Bibliothek der Königsberger Handelshochschulkurse.

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Bankdirektor Geh. Justizrat Dr. **A. Braun**, Berlin; Geh. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Wirkl. Geh. Rat Dr. **R. Koch**, vorm. Präsident des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; Staatsminister a. D. Professor Dr. **Scharling**, Kopenhagen; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Halle a. S.

Verantwortlicher Redakteur:
Rechtsanwalt **Max Wittner**, Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, **Berlin NW 7, Dorotheenstr. 3.**

Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Lützowstrasse 107/108.

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr. 3, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Lützowstrasse 107/8 zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

IX. Jahrgang. **Berlin, 1. November 1909.** **Nummer 3.**

Inhalts-Verzeichnis.

Geheimer Hofrat Dr. Felix Hecht †.

Die Organisation des Hypotheken-Abrechnungsverkehrs.
Von Bankdirektor Dr. W. Immerwahr-Berlin.

Noch einige Worte über die Diskontierung von Buchforderungen.
Von Geh. Regierungsrat Kalähne-München, mit einer Erwiderung von Friedrich Thorwart-Frankfurt a. M.

Die deutsche Handelsstatistik. (Fortsetzung.)
Von Geh. Finanzrat Dr. F. W. R. Zimmermann-Braunschweig.

Kursspekulation und Kurssicherung in südamerikanischen Valuten, speziell in chilenischer Währung. (Schluss.)
Von Dr. Rud. Dunker-Osnabrück.

Gerichtliche Entscheidungen.

Aus der Bankpraxis: Stempelfreiheit der Platzanweisungen.
Von Syndikus Arthur Beck-Danzig, mit einer Erwiderung von Dr. jur. et phil. Lessing-Berlin.

Einfluss des neuen Wechselstempelgesetzes auf Depotsichtwechsel.
Von Rechtsanwalt Harney-Barmen.

Internationale Zinsdifferenz-Transaktionen.
Von K. v. Speyr-Basel.

Geheimer Hofrat Dr. Felix Hecht †.

In Felix Hecht, der vor wenigen Tagen infolge eines Schlaganfalles plötzlich verschied, ist ein erfahrener Praktiker und fruchtbarer Schriftsteller auf dem Gebiete des Bankwesens dahingegangen. Als junger Privatdozent der Rechte an der Heidelberger Universität wurde er im Jahre 1871 in die Direktion der Rheinischen Hypothekenbank berufen, der er — seit 1886 gleichzeitig mit der Leitung der Pfälzischen Hypothekenbank betraut — fast drei Jahrzehnte lang angehörte. Seine Amtstätigkeit zeichnete sich besonders aus durch die erfolgreiche Lösung wichtiger Organisationsfragen des Grundkredits. So gelang es ihm, die Beleihung bäuerlicher Anwesen unter weitgehender Benutzung der Amortisationshypothek seitens seiner Banken durchzuführen, sowie auch die Pflege des ländlichen Genossenschaftskredits in Baden und der Pfalz wirksam zu fördern. Seine schriftstellerische Tätigkeit war ebenfalls vornehmlich dem Grundkreditwesen gewidmet. In seinen gross angelegten Werken über den europäischen Bodenkredit, das Hypothekenbankrecht, in den von ihm herausgegebenen umfangreichen Statistiken der deutschen Hypothekenbanken und preussischen Landschaften hat er die reichen Erfahrungen seiner kaufmännischen Praxis für die wissenschaftliche Erkenntnis nutzbar gemacht. Neben diesen Standard Works gehen noch einige kleine Schriften über bankgeschichtliche und bankpolitische Themata. Besondere Erwähnung verdienen Hechts „Bankwesen und Bankpolitik in den süddeutschen Staaten", „Die Mannheimer Banken 1870—1900", sowie seine Ausführungen über die Organisation des langfristigen industriellen Kredits in den Mitteilungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins und an anderen Stellen. Der Tod dieses verdienten Mannes wird in den Kreisen der Bankwelt und weit darüber hinaus warme Teilnahme erwecken.

Die Organisation des Hypotheken-Abrechnungsverkehrs.

Von Dr. **Walter Immerwahr**, Direktor der Deutschen Grundkreditbank, Berlin.

Als vor zwei Jahren eine Epoche drückendster Geldknappheit hereingebrochen war, erhob sich von allen Seiten der Ruf, durch Verbesserung der Zahlungstechnik, insbesondere durch Beseitigung nicht mehr zeitgemässer Zahlungsgepflogenheiten Ersparnisse hinsichtlich der Ansammlung baren Geldes an zahlreichen zersplitterten Stellen zu bewirken. Man erkannte, dass erhebliche Barbeträge ohne besonderen Zweck und Nutzen den grossen Reservoirs entnommen wurden, eine Rundreise durch verschiedene Hände antraten, um in der Hauptsache schliesslich wieder ihren Ursprungsorten zuzufliessen. Das Anschwellen dieser Entnahmen an bestimmten Kalenderterminen und die umfangreiche Entziehung der Barmittel der Zentralen gerade zu einer Zeit, wo sie ihre wichtigsten Funktionen hätten ausüben können, wurde als ein unbedingt zu beseitigender Uebelstand empfunden. Auf dem Hamburger Bankiertage des Jahres 1907 fand diese Erkenntnis einen lauten Widerhall.

Neben vielen anderen, inzwischen zum Teil durch-

geführten Verbesserungen, vornehmlich auf dem Gebiete des Scheck- und Girowesens, wurde die Art und Weise, in der sich die Hypothekenregulierungen abspielten, als durchaus veraltet und reorganisationsbedürftig erkannt. Da es sich hier um äusserst beträchtliche Summen handelte, die sich an bestimmten Terminen häuften, so erschien eine Remedur besonders dringlich. Diese wurde in dankenswerter Weise von der Reichsbank in Angriff genommen und hat zu der Errichtung einer Hypotheken-Abrechnungsstelle in Berlin geführt.

I. Unter den Auspizien der Reichsbank wurde ein Hypotheken-Abrechnungsverein begründet, dem z. Z. einige vierzig Mitglieder angehören. Darunter befinden sich sämtliche in Berlin domizilierende Grossbanken, mehrere Berliner am Hypothekenverkehr interessierte Bankhäuser, eine Anzahl Versicherungsgesellschaften und die überwiegende Mehrzahl der Deutschen Hypothekenbanken. Auch der Berliner Magistrat ist in richtiger Würdigung des zu erstrebenden Zieles für das städtische Hypothekenamt dem Verein beigetreten.

Die Organe des Vereins bestehen aus der Plenarversammlung und einem Ausschuss. In beiden wird die Reichsbank durch ein den Vorsitz führendes Mitglied des Reichsbankdirektoriums vertreten. Seine Tätigkeit entfaltet der Verein mittels der im Reichsbankgebäude in Berlin eingerichteten Hypotheken-Abrechnungsstelle.

Die einzelnen Bestimmungen für den Hypotheken-Abrechnungsverkehr und die Geschäftsordnung der Hypotheken-Abrechnungsstelle sind im Entwurf bereits in der Sondernummer des Bank-Archivs vom 8. Juni 1907 veröffentlicht worden. Dieser Entwurf hat bei den späteren Beratungen einige Veränderungen erfahren und zeigt im wesentlichen folgenden Inhalt:

Die Abrechnungsstelle fungiert, wie schon bemerkt, im Reichsbankgebäude unter einem vom Reichbankdirektorium aus dem Kreise der Reichsbankbeamten ernannten Vorsteher. Die Abrechnung umfasst alle von den Mitgliedern hierfür vereinbarten Zahlungen auf Hypotheken und Nebenleistungen, welche an bestimmten Stichtagen fällig sind. Als solche gelten vorerst der 2. Januar, 1. April, 1. Juli und 1. Oktober. Es soll jedoch darauf hingewirkt werden, dass diese Stichtage auf den 15. Februar, 15. Mai, 15. August und 15. November verlegt werden. Die Ausgleichung der Abrechnung erfolgt durch Zu- und Abschreibungen auf den Girokonten der beteiligten Mitglieder bei der Reichshauptbank und gilt als Zahlung im Sinne des bürgerlichen Rechts. Um auswärtigen Mitgliedern die Teilnahme zu erleichtern, eröffnet ihnen die Reichsbank erforderlichenfalls ausnahmsweise ein besonderes Hypotheken-Girokonto bei der Reichshauptbank mit einem Mindestguthaben von 100 M.

Die Geschäftsordnung schreibt vor, dass nach vorgängiger Lieferung der Hypothekendokumente zwecks Prüfung an die Zahlungspflichtigen am Morgen vor dem Stichtage die Vertreter der Mitglieder sich versammeln, das Prüfungsergebnis feststellen, ihr Abrechnungsblatt dementsprechend nach Soll und Haben vervollständigen und saldieren und mit dem Saldovermerk dem Vorsteher aushändigen. Der Vorsteher trägt die Summen der Abrechnungsblätter in ein Bilanzblatt ein, welches nach erfolgter Berichtigung etwaiger Rechnungsirrtümer in Soll und Haben bei der Summierung übereinstimmen muss, und gibt die Abrechnungsblätter visiert zurück. Wie bei jeder Skontrierung würde also jedes Mitglied an Stelle der einzelnen zu leistenden oder zu empfangenden Zahlungen nur den Saldo seines Abrechnungsblattes zu leisten oder zu empfangen haben. Aber auch für diesen Saldo wird bare Leistung vermieden, weil die Ausgleichung nur durch Buchung auf den Girokonten erfolgt.

Vor der am Morgen des Stichtages selbst erfolgenden Schlusszusammenkunft ist selbstverständlich für hinreichende Auffüllung der Giroguthaben zu sorgen. Die versammelten Vertreter übergeben die den Salden ihrer Abrechnungsblätter entsprechenden Anweisungen dem Vorsteher, dieser vergleicht sie mit dem Bilanzblatt und schliesst durch Visierung dieses letzteren die Abrechnung, sofern die Girokonten der beteiligten Mitglieder zur Deckung der Sollsaldi ausreichen. Das Girokontor der Reichshauptbank nimmt dann auf Grund des visierten Bilanzblatts die erforderlichen Buchungen vor. Reicht jedoch das Guthaben auch nur eines Mitgliedes zur Deckung seines Sollsaldos nicht aus und wird die erforderliche Deckung nicht sofort beschafft, so unterbleibt die Visierung des Bilanzblattes, und die Abrechnung wird als nichtzustandegekommen erklärt. Zwecks absoluter Feststellung dieser grundlegenden Frage ist daher auch die Reichsbank berechtigt, während der Dauer der Schlusszusammenkunft die Girokonten der beteiligten Mitglieder für Abschreibungen zu sperren.

Für alle in Betracht kommenden Aufzeichnungen und Anweisungen sind in zweckmässiger Weise besondere Formulare geschaffen worden.

II. Mit dieser in ihren Grundzügen geschilderten Organisation hat die Hypotheken-Abrechnungsstelle seit dem 1. April 1909 ihre Wirksamkeit begonnen. Wenn auch die seitdem verstrichene Zeit eine zu kurze ist, um ein abschliessendes Urteil über den praktischen Wert der Institution fällen zu können, so lässt sich doch schon jetzt erkennen, auf welchem Wege ein voller Erfolg der neuen Einrichtung zu erreichen ist, und welche Hindernisse zunächst zu überwinden sind.

Da zeigt sich vor allem, dass nur ein relativ geringer Teil des zu verarbeitenden Materials in die Maschine passt. Zum Clearing sind natürlich nur Hypotheken geeignet, deren absolut glatte Regulierung nicht nur gesichert, sondern auch vorauszusehen ist. Dies ist gewöhnlich da der Fall, wo eine bereits bestehende Hypothek einfach den Gläubiger wechselt, die ganze Transaktion also zwischen Vereinsmitgliedern erledigt werden kann. Aber diese Sachlage trifft doch nur für eine Minderzahl der Regulierungen zu. Schon unter dem 13. November 1907 hat Herr Dr. F. Bendixen in Nr. 579 der „Neuen Hamburgischen Börsen-Halle“ darauf aufmerksam gemacht, dass die hier in Betracht kommenden „Hypotheken-Rückzahlungen“ im Geschäftsverkehr der Boden-Kreditinstitute nicht an erster Stelle rangieren, und hat dies aus der reichen Fülle des ihm als Direktor der Hypothekenbank in Hamburg zu Gebote stehenden Materials überzeugend belegt. Für solche einfachen Rückzahlungen bedarf es auch eigentlich kaum des Apparates der Hypotheken-Abrechnungsstelle. Schon früher haben sich die beteiligten Institute regelmässig über einen vereinfachten Zahlungsmodus verständigt, und bares Geld ist nur da verwendet worden, wo es aus besonderen Gründen unbedingt benötigt wurde. (Vgl. Bendixen a. a. O.)

Weit häufiger handelt es sich aber darum, dass eine bisher noch nicht existierende Institutshypothek an Stelle der vorhandenen, zersplitterten Belastung treten soll. Hier kommt es also nicht nur auf die Prüfung der glatten Ablösbarkeit einer Mitgliedshypothek an, sondern die ganze Regulierung scheitert, wenn auch nur eine der abzulösenden Belastungen nicht ohne weiteres zu beseitigen ist. Und dieser Fall tritt leider ungemein häufig ein. (Vgl. die Ausführungen des Verfassers in Nr. 26 des „Grundstücks-Archivs“ vom 27. Juni 1907.) Selbstverständlich soll damit nicht gesagt sein, dass nunmehr die ganze Neubeleihung ins Wasser fällt, sie ist aber nicht am Stichtage durchführbar, muss um einige Tage

verschoben werden und scheidet damit aus dem Clearing natürlich aus.

Die technischen und wirtschaftlichen Ursachen hierfür sind ebenso zahlreich wie verschieden: Der abzulösende Gläubiger hat die Urkunden nicht parat — diese sind mangels Zustimmung dritter Berechtigter nicht vollständig —, er will sich von seinen Urkunden um keinen Preis anders als Zug um Zug gegen Zahlung trennen, bringt sie also erst im Zahlungstermin zur Prüfung — er ist mit dem Schuldner über den zu empfangenden Gegenwert nicht einig — die Neubeleihung reicht überhaupt nicht zur Deckung aller abzulösenden Posten aus usw. usw. — Kurz, alle die Schwierigkeiten, die im Verkehr mit dem Bank- und Geldwesen fernstehenden Persönlichkeiten jedem Praktiker täglich entgegentreten, türmen sich auf. Man hat häufig mit einer beinahe instinktiven Abneigung dieser Kreise gegen die Formen des modernen Geldverkehrs zu kämpfen.

Nun wird immer, wie bei allen Fragen der Zahlungstechnik, auch hier auf die in Hamburg bestehenden Institutionen als leuchtendes Beispiel hingewiesen. Denn dort sind ja alle diese Schwierigkeiten scheinbar spielend gelöst. Und wer je grössere Hypothekenzahlungen in Hamburg vorgenommen hat, wird sich mit Vergnügen erinnern, wie glatt die kompliziertesten Regulierungen sich abwickelten. Die Gründe sind — abgesehen von der vorzüglichen Organisation des bekannten Hamburger Abschreibungssystems — durch vier Umstände zu erklären, die Hamburg vor anderen Plätzen, insbesondere vor Berlin, voraus hat:

1. Die überwiegende Mehrzahl der Beteiligten sind Kaufleute oder mit kaufmännischem Gedankengang ständig in Berührung stehende Persönlichkeiten.
2. Der Gesamtverkehr wird getragen durch kaufmännisches, höchst selten getäuschtes Vertrauen.
3. Der Hypothekenverkehr liegt in den Händen sachverständiger, das allgemeine Vertrauen geniessender Geschäftsleute, der zugelassenen Hausmakler.
4. Jeder Kapitalist in Hamburg besitzt ein Bankkonto.

Die drei ersten Eigentümlichkeiten sind den Hamburgern nicht ohne weiteres nachzumachen; aber beim vierten Punkte wird eingesetzt werden können. Hier fällt vor allen Dingen den Kreditbanken, die sich ja erfreulicherweise dem Hypotheken-Abrechnungsverein zahlreich angeschlossen haben, eine lohnende Aufgabe zu. Der Besitz eines Bankkontos bürgert sich auch ausserhalb Hamburgs mehr und mehr ein, wenn auch das Postscheckwesen, dessen Wert noch nicht unbestritten ist, hier zunächst hinderlich gewirkt hat. Die dem Verein angehörigen Grossbanken und Bankhäuser müssten nun mit allen Mitteln darauf hinwirken, dass ihre Kunden auch ihre Hypothekenzahlungen und -ablösungen durch ihre Vermittlung vornehmen. Auf diese Weise könnte ein grosser Teil der unentbehrlichen Realberechtigten, welche natürlich nach Lage der Sache unmöglich selbst Mitglieder der Abrechnungsstelle werden können, als Klienten der Kreditbanken und Bankhäuser und durch sie vertreten bei den Abrechnungsarbeiten mitwirken und von ihnen Nutzen ziehen. Wenn erst den wenigen grossen Sollposten der Bodenkreditinstitute Dutzende von kleinen Habenposten, vertreten durch die Kreditbanken, gegenüberstehen, dann wird die Wirkung der Hypothekenabrechnungsstelle eine einschneidende und unentbehrliche werden.

Auch die ausleihenden Institute selbst können hierzu durch entsprechende Formulierung ihrer Darlehnsbedingungen beitragen. Dies könnte etwa so geschehen, dass, wenn die Ablösung bestehender Belastungen aus der bewilligten Hypothekenvaluta gewünscht wird, die zu prüfenden, für die Ablösung erforderlichen Urkunden einem Mitgliede der Hypotheken-Abrechnungsstelle spätestens sieben Tage vor dem Zahlungstermin zu treuen Händen zu übergeben sind. Der Darlehnsnehmer hat dann Zeit, seine früheren Gläubiger rechtzeitig zu informieren, und diesen bleibt es überlassen, aus dem Kreise der Mitglieder eine Firma ihres Vertrauens zu wählen. Die Gebührenfrage dürfte keine Rolle spielen, da im Hinblick auf die mit derartigen Aufträgen verbundene Kundenzuführung die von den betreffenden Banken zu berechnenden Spesen sich wohl in mässigen Grenzen halten würden und im übrigen der Darlehnsnehmer, wie für andere Kosten der geschäftlichen Regelung, auch hierfür aufzukommen hätte.

Neben einer solchen grundsätzlich zu erstrebenden Ausdehnung des Hypotheken-Abrechnungsverkehrs auf weitere Kreise fallen Einzelheiten der Organisation, die nicht allzuleichte Verschiebung der Stichtage usw. usw., weniger ins Gewicht. Ein detailliertes Eingehen hierauf würde den Rahmen dieses Aufsatzes überschreiten. Jedenfalls steht so viel fest, dass ein gutes und brauchbares Werkzeug mit der Organisation des Hypotheken-Abrechnungsverkehrs geschaffen ist, und dass es sich jetzt nur noch darum handelt, es zweckmässig und geschickt zu handhaben.

Berlin, im August 1909.

Noch einige Worte über die Diskontierung von Buchforderungen.

Von Geh. Regierungsrat **Kalähne**-München.

In Nr. 20, S. 316 u. f. des „Bank-Archivs“ ist in einem längeren Aufsatz der Diskontierung von Buchforderungen gedacht und dabei bemerkt worden, dass dieser Geschäftszweig besonders in Oesterreich eine willige Aufnahme gefunden hat. Auch die Nummer 23 Seite 368 des Bank-Archivs enthält einen Artikel über diese Angelegenheit.

Es mag ja dem Kaufmann daran liegen, seine Buchforderungen an jenen Teil seiner Kundschaft, welcher sich weigert, ein Akzept für seine Schuld herzugeben, möglichst zu Gelde zu machen, um so mehr, als es sich dabei oft um grosse Beträge handelt, welche sonst auf Monate hinaus festliegen, Beträge, welche die eigenen Verpflichtungen des Kaufmanns darstellen, die er beim Anschaffen der verkauften Waren eingegangen ist. Dazu kommt der leidige Umstand, dass die bei dem Verkauf vereinbarten Ziele zur Schuldzahlung in sehr vielen Fällen nicht innegehalten, sondern weit hinausgeschoben, ja oft auf Monate willkürlich verlängert werden. Der ausborgende Kaufmann steht dieser Unsitte ziemlich machtlos gegenüber, denn er muss, wenn er auf die strikte Erfüllung der Zahlungsbedingungen hält, befürchten, dass ihm der betreffende Kunde für weitere Geschäfte verloren geht, da die Konkurrenz jederzeit bereit ist, denselben trotz seiner langsameren Zahlungsweise aufzunehmen. Auf diese Weise wird die Unpünktlichkeit im Zahlungsverkehr zum Schaden der geschäftlichen Ordnung förmlich unterstützt und gefördert. Allerdings werden solche Buchforderungen, deren Realisierungen am Zahltage als unsicher anzusehen sind, schon aus dem Grunde sich nicht zur Diskontierung eignen, weil der Schuldforderer am Zieltage selbst dafür wieder einstehen müsste; auch würde der Schuldner die Massnahme des ersteren kaum gutheissen und seinen ferneren Verkehr wahrscheinlich mit ihm abbrechen. Aber auch dem pünktlichen Zahler dürfte dieser Inkassomodus kaum genehm sein, doch sind das Voraussetzungen, welche mit der

Eigenschaft der Diskontierung nichts zu tun haben. Es handelt sich vielmehr um die Frage, ob es sich für den deutschen Handelsverkehr überhaupt empfiehlt, durch eine in grösserem Umfang betriebene Diskontierung von Buchforderungen die in Deutschland bereits vorhandene übermässige Kreditanspannung noch weiter zu vergrössern.

Dass die Kreditanspannung in Deutschland eine sehr grosse ist, beweist der Umstand, dass Ende 1907 allein die Akzeptverbindlichkeiten der grossen deutschen Aktienbanken 2356 Millionen Mark (vgl. von Lumm, Bank-Archiv XV, 15, S. 229) betragen haben. Hierzu kommen noch die grossen Summen der anderen bestehenden, aber nicht kontrollierbaren Akzeptverbindlichkeiten und die Buchforderungen.

Es ist ja selbstverständlich, dass das Kreditwesen, wenn es sich in verständigen, normalen Grenzen bewegt, den Hauptfaktor bildet für eine gedeihliche Entwicklung von Industrie und Handel und es seinem befruchtenden Einfluss zu danken ist, wenn sich Deutschlands Handel zu so ausserordentlicher Blüte entwickelt hat, aber es erscheint doch einigermassen bedenklich, die Möglichkeit des zu erhaltenden Kredits noch um ein neues Mittel zu erweitern. Man darf nicht ausserachtlassen, dass die verführerische Leichtigkeit, sich Geld zu verschaffen, auch zu einer ungesunden Ausdehnung geschäftlicher Unternehmungen jeglicher Art führen kann, welche in keinem passenden Verhältnis zu dem eigenen Vermögen des Kreditsuchenden steht.

Zwischen der Diskontierung von Wechseln und solcher von Buchforderungen besteht eine gewisse Aehnlichkeit, denn es handelt sich bei beiden um die vorzeitige Flüssigmachung später fällig werdender Forderungen. Und doch waltet zwischen beiden wieder ein grosser Unterschied ob, denn der vom Kunden empfangene Wechsel wurde an Zahlungs Statt gegeben, während die Buchforderung eine offene Forderung bildet. Mit der Diskontierung der letzteren würde aber eine Verschiebung der finanziellen Position des Kreditsuchenden eintreten, und es ist nicht anzunehmen, dass der auf solche Weise sich etwa noch anderwärts Kredit Beschaffende einen Blankokredit von seinem eigentlichen Bankier weiter erhalten würde, weil letzterem eine zur Kreditbemessung wichtige Unterlage in der Verringerung eines Teiles der Aktiven, eines Teiles der Debitoren, verloren ginge.

Die Diskontierung von Buchforderungen würde ja an sich eine gewisse Sicherung darin finden, dass dem Diskontnehmer sowohl der Verkäufer als der Buchschuldner haftbar bleiben, vorausgesetzt, dass letzterer sich verpflichtet hat, den Betrag nur an den Diskontnehmer und nicht an den Buchschuldforderer zu zahlen; ausserdem wird der vorsichtige Erwerber das Geschäft wohl nur dann machen, wenn ihm der Buchschuldforderer noch nebenbei sein Akzept als Sicherheit gibt, was aber eine ev. Belastung des letzteren bedeutet, welche dem vorerwähnten Bankier wiederum nicht gleichgültig sein kann. Der Diskontnehmer wird dem Geschäft überhaupt die grösste Vorsicht angedeihen lassen müssen und nur mit einwandfreiesten Firmen, deren Verhältnisse ihm als sicher bekannt sind, solche Geschäfte machen. Diese Vorsicht ist auch besonders aus dem Grunde am Platze, weil zwischen der Diskontierung und der Fälligkeit eine Beschlagnahme der Buchforderung erfolgen könnte, welche dem Erwerber der Forderung unbekannt bleiben könnte.

Es ist aber auch nicht anzunehmen, dass sich in Deutschland Firmen von irgendwelcher Bedeutung dazu entschliessen werden, zur Diskontierung ihrer Buchforderungen zu schreiten; es würde nach der hierzulande herrschenden Beurteilung über Kreditbewilligungsgesuche und nach dem Stande unserer allgemeinen Kreditverhältnisse in diesem Mittel, sich Geld zu verschaffen, eine gewisse Schwäche erblickt werden müssen, und solchem Verdacht dürfte sich eine auf guten Ruf haltende Firma kaum aussetzen.

Es bleibt nun noch die Beantwortung der Frage übrig, ob das Bankgewerbe durch diesen neuen Geschäftszweig, wenn derselbe allgemein würde, auf die Dauer nicht vielleicht in seiner Sicherheit beeinträchtigt werden könnte, und diese Frage möchte zu bejahen sein. Jede übermässige Kreditanspannung muss als äusserst gefährlich angesehen werden, zumal in Zeiten kritischer Natur, wie solche zu Anfang dieses Jahres plötzlich eintraten, und bei niedergehenden Konjunkturverhältnissen, wie sie sich so oft ereignen.

Der in normalen Grenzen sich bewegende und verständig gegebene Kredit ist eine Wohltat für Industrie, Handel und Gewerbe, aber eine Ablenkung von dieser Regel, eine ungesunde Ausdehnung desselben, könnte das deutsche Wirtschaftsleben leicht ungünstig beeinflussen und in schwierigen Zeiten die Gefahren einer Krisis erheblich vergrössern.

* * *

Auf die Aufforderung des Herausgebers, welcher in der vorliegenden für die Kreditbedürfnisse des gewerblichen Mittelstandes so überaus wichtigen Frage neben den vorstehenden aufs ernsthafteste zu erwägenden Bedenken auch den Anschauungen solcher Bankfachmänner Gehör zu verschaffen wünschte, in deren Augen die Vorteile des neuen Kreditsystems unter gewissen Voraussetzungen seine Nachteile überwiegen, hatte Herr Friedrich Thorwart, Frankfurt a. M., der Verfasser des oben angeführten Aufsatzes, Jahrgang VIII, Nr. 20 dieser Zeitschrift, die Güte, sich, wie folgt, zum obigen Thema zu äussern:

Die Zuschriften der Herren Dr. Fischer (Nr. 23, VIII. Jahrg. des „Bank-Archiv") und des Herrn Kalähne erheben gegen die Diskontierung von Buchforderungen Einwendungen, welche durchaus nicht von der Hand zu weisen sind. Nur sind sie in dem Artikel in Nr. 20 des „Bank-Archiv" ganz ebenso zur Sprache gebracht worden.

Es ist ganz zutreffend, dass durch die Abtretung einer Forderung seitens des Kreditnehmers an den Bankier ohne Benachrichtigung an den Drittschuldner ein rechtliches Verhältnis zwischen diesem und dem Bankier nicht eintritt. Dadurch fehlt in der Tat für letzteren die Garantie, dass die Zahlung der abgetretenen Forderung auch an ihn erfolgt. Er muss sich damit begnügen, dass er den Kreditnehmer zu seinem Treuhänder ernennt, von dessen Ehrlichkeit er erwartet, dass er die bei ihm eingehende Zahlung richtig abliefern wird. Hat der Bankier dieses Vertrauen nicht, so muss er entweder den Drittschuldner von der Abtretung der Forderung unterrichten oder auf das Geschäft verzichten [1]).

[1]) (Anmerkung der Redaktion): Für die Stempelpflicht der Abtretungsurkunde ist es allerdings ohne Belang, ob eine Benachrichtigung an den Drittschuldner erfolgt ist oder nicht: nach dem preuss. Srempelsteuergesetz unterliegt die Urkunde in jedem Falle dem Abtretungsstempel, welcher sich auf $^1/_{20}$ vom Hundert, berechnet vom Werte der Gegenleistung, oder, wenn eine solche in der Urkunde nicht angegeben ist, vom Betrage der abgetretenen Forderung, beläuft, mindestens aber 1,50 M. beträgt; nur wenn der Wert des Objekts 150 M. nicht übersteigt, ist die Abtretung stempelfrei (vgl. auch Mueller, Diskontierung offener Buchforderungen, S. 774). Rechtsirrig ist die gelegentlich sich findende Auffassung, als ob eine Abtretung nur dann, wenn sie mit einer Haftung des Zedenten für den richtigen Eingang der Forderung verbunden ist, dem Zessionsstempel unterliege, andernfalls aber nur den Charakter eines „Inkassogeschäfts" habe. Soll die Diskontierung lediglich die Rechtsnatur eines Inkassoauftrages haben — was im Hinblick auf die mindere Sicherheit des Kreditgebers z. B. beim

Eine andere von Herrn Kalähne aufgeworfene Frage ist, ob durch die Diskontierung der Forderungen die Summe der heute schon hinausgegebenen Kredite nicht noch in ungesunder Weise vergrössert werden wird. Bei richtiger Behandlung des Gegenstands trifft dies nicht zu. Der Bankier soll zunächst ja nicht neben dem seinem Geschäftsfreund bereits gewährten Blankokredit noch einen zweiten Diskontierungskredit einräumen, sondern diesen an Stelle des ersteren treten lassen. Dieserhalb habe ich (S. 320 a. a. O.) schon gesagt: „Der Kreditnehmer darf nicht vergessen, dass für ihn der Eintritt in eine Diskontierungsgesellschaft mit dem Verlust seines vorher genossenen Bankblankokredits gleichbedeutend ist.“ Und ebenso bezüglich des heute beanspruchten Warenkredits: „Die Grösse der Ausstände seines Abnehmers bildet für den Grosshändler die Basis für den jenem zu gewährenden Kredit. Verfügt der Abnehmer über die Forderungen, die er nur dank diesem Warenkredit seinerseits gegen Dritte erworben hat, so verschlechtert sich die Situation seines Gläubigers augensichtlich, dem also die Entziehung eines und vielleicht des erheblichsten Betrages seiner Kreditsicherung nicht gleichgültig sein wird.“ Endlich aber findet sich dort auch schon die Forderung, „dass der Kreditnehmer den Erlös der Diskontierung zur Deckung von Warenschulden benutzt . . . Der wirtschaftliche Wert der Organisation würde in Frage gestellt werden, wenn der Kreditnehmer daraus Anlass zur Vergrösserung seines Geschäfts nähme und nun gar zur Investierung des Geldes durch Immobilisierung in Grund und Boden schreiten wollte. Er darf also in der Diskontierung nicht eine neue, weitere Kreditquelle erblicken, sondern muss sie an Stelle einer anderen benutzen, die ihm schon bisher zu Gebote stand.“

Ferner ist dort ebenfalls darauf hingewiesen worden, „dass auch bei grösster Ehrlichkeit des Kreditnehmers dessen an den Bankier abgetretene Forderung an den Schuldner von dritter Seite mit Beschlag belegt werden kann, ohne dass dies zur Kenntnis des Kreditgebers gelangt“, falls dieser den Schuldner nicht von der Abtretung der Forderung benachrichtigt hat.

Befinde ich mich also in allen tatsächlichen Punkten in Uebereinstimmung mit den beiden Herren, so halte ich es doch der Untersuchung wert, ob den zweifellos vorhandenen Bedenken nicht auch offensichtliche Vorteile gegenüberstehen. Als ein solcher wird allseitig die bessere Mobilisierung der Buchausstände unserer Kaufleute angesehen. Liegt hierin nicht der Grund für das immer wieder laut werdende Verlangen des Warenverkaufs gegen akzeptierte Tratten? Der unberechtigte Widerstand der Kundschaft hiergegen schmälert die für den Geschäftsbetrieb notwendigen Mittel sehr häufig in der empfindlichsten Weise, und auch der Kredit des Bankiers hilft darüber nicht weg. Denn dieser kann die in den Büchern des Kunden vorhandenen Aktiven nur bis zu einem gewissen Betrage für sich als Sicherheit anrechnen, weil er weiss, dass er sich darin mit allen anderen Gläubigern teilen muss. Er wird weitergehen, wenn bestimmte Vermögensteile — die Ausstände — ihm ausschliesslich überwiesen werden, auf welche also die sonstigen Gläubiger keinen Anspruch haben. Die Diskontierung von Warenwechseln hat zu allen Zeiten als eine der legitimsten Arten der Kreditgewährung gegolten: sucht man die Warenforderungen auf andere Weise zu Geld zu machen, so kann man unmöglich ohne weiteres den Stab darüber brechen. Gewiss werden es nicht die ersten und grössten Firmen sein, welche hierzu schreiten: sie haben es dank ihrer Kapitalkraft und ihres ausgedehnten Kredits nicht nötig; aber die Klagen der kleineren Kaufleute und Fabrikanten sowie des gewerblichen Mittelstands beweisen zur Genüge, dass die Last ihrer Ausstände, die sie nicht zu liquidieren vermögen, für sie eine sehr schwere ist.

Der Konzentrationsprozess, der bis in diese Kreise hineindringt und stets neue Fortschritte macht, ist sicherlich auch hierauf zurückzuführen und es ist für unsere Volkswirtschaft gewiss kein Segen, wenn die geschäftlichen und gewerblichen Mittelkreise mehr und mehr zugunsten der Grossunternehmer an die Wand gedrückt werden. Schon im eigenen Interesse sollte unser Bankiergewerbe jenen im Kampfe mit den übermächtigen Konkurrenten zur Seite stehen. Zweifellos ist ein im Uebermass gewährter Kredit vom Uebel und verdammenswert; welche Folgen aber ein verständig eingeräumter Kredit mit sich führt, dafür wird man immer wieder an das Wort des englischen Geschichtsschreibers Macaulay erinnern dürfen, dass das von Natur arme Schottland durch seine Schulen und seine Banken wohlhabend geworden ist. Und besitzen wir nicht auch in Deutschland Städte, deren wirtschaftlicher Aufschwung auf die in verständigem Rahmen und doch grosszügig geschehene Kreditgewährung ihres Bankierstandes zurückzuführen ist? Dies darf sich der letztere zu seinen Ehrentiteln rechnen!

Die grössere Mobilisierung der Buchausstände durch deren Bevorschussung dürfte um so weniger volkswirtschaftliche Gefahren in sich bergen, wenn man sich wie in Oesterreich entschliessen wird, zwischen dem Kreditgeber und dem Kreditnehmer Bürgschaftsgesellschaften einzuschieben, welche einerseits durch die andauernde und genaueste Ueberwachung der Verhältnisse des Kreditnehmers diesem einen grösseren Kredit zuweisen können, als ihm bisher von seinem Bankier eingeräumt wurde, die andererseits aber durch ihr Dazwischentreten die Sicherheit des Bankiers entsprechend erhöhen. Schon die solidarische Haftpflicht der Teilnehmer der Bürgschaftsgesellschaft, mit welcher diese für die von ihr eingegangenen Risiken einstehen muss, ist Grund genug, um zu verhüten, dass sie den Krediten ihrer Mitglieder eine ungesunde Ausdehnung gibt. Gerne gestehen wir zu, dass die Verhältnisse in Deutschland günstiger als in Oesterreich liegen; die Beteiligten werden also zu prüfen haben, ob eine Uebertragung der österreichischen Organisation nach Deutschland zu empfehlen ist oder nicht. Ist sie nicht nötig, um so willkommener; aber dass man sich auch bei uns in manchen Kreisen eine Verbesserung der heutigen Zustände verspricht, geht doch aus den Versuchen hervor, die man dieserhalb gleichzeitig an verschiedenen Orten macht. Auch der Umstand, dass die Fachpresse und Tagesliteratur — wir verweisen u. a. auf das neulich erschienene Buch von Heinr. G. Mueller, „die Diskontierung offener Buchforderungen“[2]) — dem Gegenstande andauernd ihre Aufmerksamkeit widmet, deutet darauf hin.

Zum Schluss noch eine Bemerkung auf den Hinweis des Herrn Dr. Fischer, dass der Kreditgeber sich in falsche Sicherheit bei Diskontierungen von Forderungen wiegt, bei denen die tatsächliche Lieferung der fakturierten Waren nicht erfolgt. Ich glaube, dass sich in einem solchen Falle der Kreditnehmer vor dem Strafrichter verantworten müsste.[3])

Konkurse des Kreditnehmers wenig zweckmässig erscheint — so muss dies in der Urkunde ausdrücklich zutage treten (vgl. auch RG. 21. 8. 07, Bank-Arch. VII, S. 121), nach preussischem Recht wäre übrigens in diesem Fall der Vollmachtsstempel aus TSt. 73 StempStG. zu entrichten.

[2]) Berlin 1909. Julius Springer.

[3]) Wir behalten uns vor, noch weitere mit diesem Gegenstand sich beschäftigende Aeusserungen in den folgenden Nummern des Bank-Archiv zur Veröffentlichung zu bringen.
Die Redaktion.

Die deutsche Handelsstatistik.

Von Geheimen Finanzrat Dr. **F. W. R. Zimmermann**, Braunschweig.

(Fortsetzung.)

III. Hauptregelung von 1879 und ihre Ergänzung von 1906. 1. Aeusserer Gang der Regelung. Auch dieser Regelung von 1879 ging eine eingehende Beratung und Sacherörterung in einer besonderen, aus geeigneten Beamten der Zollverwaltung, statistischen Fachmännern, Vertretern des Eisenbahnwesens und der Postverwaltung, sowie sonstigen Sachverständigen zusammengesetzten Kommission vorher. Sie erfolgte nunmehr im Gesetzeswege, so dass auch eine entsprechende Nachprüfung beider gesetzgebenden Faktoren, des Bundesrats und des Reichstags, stattfand. Die Grundlage bildet das unter dem 20. Juli 1879 erlassene Reichsgesetz betreffend die Statistik des Warenverkehrs des deutschen Zollgebietes mit dem Auslande, welches mit dem 1. Januar 1880 in Kraft trat und in sorgfältig durchgearbeiteten, vom Bundesrat erlassenen Ausführungsvorschriften, darunter ein neues statistisches Warenverzeichnis, ein Verzeichnis der Massengüter, eine weitere Ergänzung fand.

Insgesamt bedeutet die Regelung durch das Gesetz von 1879 zweifellos den einschneidendsten Fortschritt in der Entwicklung unserer Handelsstatistik, zu dem dann die neueste Ordnung von 1906 nur noch einige, wenngleich nicht unwesentliche Verbesserungen in weiterem Ausbau hinzufügte. Nach dem Stand, wie er 1879 erreicht wurde, steht die deutsche Handelsstatistik den bezüglichen Einrichtungen der anderen Kulturstaaten zum mindesten gleichwertig gegenüber und muss im grossen und ganzen als eine brauchbare und ihren Zweck erfüllende anerkannt werden, die in Bezug auf Zuverlässigkeit das Erreichbare leistet. Ungeachtet des unbedingt erheblich verbesserten und hinter dem Ausland keineswegs zurückbleibenden Standes der deutschen Handelsstatistik blieben doch auch für die Folge Angriffe auf dieselbe nicht aus, die aber meist darin beruhten, dass man die entgegenstehenden Schwierigkeiten und die Grenzen des Erreichbaren nicht richtig bewertete. Andererseits gelangte aber die Erkenntnis von der Bedeutung der Handelsstatistik gerade unter der stetigen Ausdehnung und weiteren Verzweigung unserer Handelsbeziehungen immer mehr zum Durchbruch, und es erweiterten sich damit gleichzeitig auch die Wünsche und Anforderungen, welche an die Handelsstatistik gestellt wurden.

Als daher durch den Erlass des mit dem 1. März 1906 in Kraft tretenden neuen deutschen Zolltarifgesetzes vom 25. Dezember 1902 sowieso schon eine Aenderung der Handelsstatistik in verschiedenen Beziehungen bedingt war, erschien es zweckentsprechend, diese Aenderungen nicht auf das an und für sich Notwendige zu beschränken, sondern dabei den inzwischen geltend gemachten weitergehenden Anforderungen der verschiedensten Kreise nach Tunlichkeit zu entsprechen. Wiederum fand die sorgfältigste Vorberatung der zu treffenden Neuerungen statt, bei welcher allen Interessenten teils durch Anhörung ihrer besonderen Vertretungen, speziell der Handelskammern, teils durch vorzeitige Hinausgabe der geplanten Aenderungen in die Oeffentlichkeit in ausgiebigster Weise die Gelegenheit, ihre speziellen Wünsche geltend zu machen, gegeben war.

Das Ergebnis war die Umarbeitung und Neufassung des Gesetzes von 1879 zu dem Gesetz betreffend die Statistik des Warenverkehrs mit dem Auslande vom 7. Februar 1906 (Gesetzeskraft vom 1. März 1906), welches zur Zeit die Grundlage der deutschen Handelsstatistik bildet. Zur Durchführung des Gesetzes dienen, gleichfalls in neuer Fassung vom Bundesrat erlassen, das statistische Warenverzeichnis mit seinen Anlagen, das Verzeichnis der Massengüter, die Ausführungsbestimmungen, welche speziell auch die am Warenverkehr Beteiligten treffen, und die Dienstvorschriften, welche für die Beamtenschaft namentlich in Frage kommen. In der weiteren Behandlung wollen wir die Regelung von 1879 mit der an sich wesentlichen Ergänzung von 1906 zusammenziehen, um so unter Vermeidung von Wiederholungen den derzeitigen Stand der deutschen Handelsstatistik in einem einheitlichen Bild zur Darstellung zu bringen.

2. Gebietliche Abgrenzung. Vorweg ist zu betonen, dass wir jetzt im eigentlichsten Sinne des Wortes von einer deutschen Handelsstatistik sprechen können, allerdings erst von 1906 an. In der Ueberschrift des Gesetzes von 1879 lautet es noch „Statistik des Warenverkehrs des deutschen Zollgebietes“, in der des Gesetzes von 1906 aber schlechthin „Statistik des Warenverkehrs“ ohne weiteren Zusatz; hierin kommt der Unterschied schon zum Ausdruck. Bei der Regelung von 1879 hatte es nicht gelingen wollen, die grossen Hindernisse, welche der Einbeziehung der für den deutschen Handel so bedeutungsvollen Zollausschlüsse in die deutsche Handelsstatistik entgegenstanden, zu beseitigen; man glaubte auch, die neue Handelsstatistik nicht zu sehr beschweren zu dürfen. So blieben denn namentlich die beiden Haupthafenplätze Deutschlands Bremen und Hamburg zunächst unberücksichtigt, was allerdings als ein mit der Zeit zu beseitigender Mangel besonders lebhaft empfunden wurde. Auch als mit dem 15. Oktober 1888 Hamburg, Bremen und die kleineren in gleicher Weise rückständigen Gebiete Preussens und Oldenburgs an den deutschen Zollverein angeschlossen wurden, gelang es noch nicht, jenen Mangel zu heben und die fraglichen Gebiete in die Handelsstatistik einzubeziehen.

Erst der Regelung von 1906 blieb es vorbehalten, durch ein weitgehendes gegenseitiges Entgegenkommen der beteiligten Organe die entgegenstehenden Schwierigkeiten zu überwinden, für das gesamte deutsche Gebiet — dass die für den Handel ganz unbedeutenden badischen Zollausschlüsse und die Insel Helgoland noch fehlen und dagegen als dem Zollverein angehörig das Grossherzogtum Luxemburg und die österreichischen Gemeinden Jungholz und Mittelberg in die Statistik einbezogen sind, kann der untergeordneten Bedeutung wegen ausser Betracht bleiben — die Handelsstatistik einheitlich auszugestalten und damit diese zu einer deutschen Handelsstatistik im vollen Sinne des Wortes zu erheben. Durch die deutsche Handelsstatistik wird nunmehr der auswärtige Warenverkehr des gesamten deutschen Wirtschaftsgebietes erfasst. Aus ihren Daten lässt sich die wirtschaftliche Weltstellung des Deutschen Reiches in vollem Umfange erkennen, es ist jetzt auch eine Vergleichung des deutschen Warenaustausches mit dem Warenverkehr fremder Länder ohne weiteres möglich, was wiederum für eine Festlegung der von uns früher berührten internationalen Zahlungsbilanz von einem wesentlichen Wert ist. Die Einbeziehung der Zollausschlüsse in die Handelsstatistik bedingte allerdings für diese einige Abänderungen und Sonderbestimmungen, welche aber den Gesamtwert der Ergebnisse nicht beeinträchtigen können.

3. Materialbeschaffung, Verarbeitung, Veröffentlichung. a) Anmeldepflicht. Eine Grundbedingung, welche allein der Statistik ermöglicht, zu richtigen und zuverlässigen Daten zu gelangen, liegt in der Materialbeschaffung oder darin, dass der Statistik

die Daten über den Warenverkehr vollständig und in richtiger Weise als in jeder Beziehung den tatsächlichen Verhältnissen entsprechend geliefert werden. Der Materialbeschaffung ist mit der Regelung von 1879 durch Einführung des Deklarationszwanges eine neue und feste Grundlage gegeben, die als eine der bedeutungsvollsten Verbesserungen der Statistik angesehen werden muss. War man bislang bezüglich der Anmeldung der Waren zu der statistischen Anschreibung mehr oder weniger von dem guten Willen des Frachtleiters usw. abhängig, so ist es jetzt dem Warenführer zur festen Pflicht gemacht, alle Waren, welche über die Grenzen des deutschen Gebiets ein-, aus- und durchgeführt werden, den mit der Verkehrsstatistik beauftragten Amtsstellen für statistische Zwecke anzumelden. Erst mit der gesetzlichen Festlegung dieser Verpflichtung zur Anmeldung war es der Handelsstatistik ermöglicht, auf festem, sicheren Boden zu arbeiten, was naturgemäss entsprechend wieder in den Ergebnissen zum Ausdruck kommen muss.

Wie nicht zu verkennen, bedeutet die Anmeldepflicht für die an dem auswärtigen Warenverkehr Beteiligten eine gewisse Beschwerung, die unter Umständen auch einen nennenswerteren Umfang annehmen kann. Diese Beschwerung wird aber gegenüber dem Umstande, dass vollzuverlässige Daten für die Handelsstatistik ohne die Anmeldepflicht nicht zu beschaffen sind, nur geringer ins Gewicht fallen, namentlich wenn man berücksichtigt, dass die am auswärtigen Warenverkehr Beteiligten doch gerade an einer zuverlässigen Handelsstatistik ein wesentliches Interesse haben, dem sie so durch die Erfüllung jener Pflicht dienen. In den Abänderungsverhandlungen von 1906 kam daher eine Aufhebung der Anmeldepflicht nicht in Frage, wohl aber war man bei der anfänglichen Regelung wie auch später bestrebt, die Anforderungen bezüglich der Anmeldepflicht auf das Notwendigste zu beschränken; eine Reihe von Einzelvorschriften von 1906 zielte darauf hin.

Wie die Anmeldepflicht im einzelnen ausgestaltet wurde, können wir hier nicht erörtern; wir beschränken uns darauf, hervorzuheben, dass die Waren bei den Anmeldestellen entweder schriftlich mit Anmeldeschein oder in gewissen meist einfacheren Fällen auch mündlich in einer näher vorgeschriebenen Weise anzumelden sind, dass unter Umständen die Zolldeklarationen den Anmeldeschein vertreten können, und dass bei der Anmeldung alle diejenigen Einzelheiten, deren die Statistik behufs ihrer Ausscheidungen bedarf, zu berücksichtigen sind. Von der Richtigkeit der Anmeldungen ist in erster Linie die Richtigkeit der Statistik, die Wiedergabe der wirklichen tatsächlichen Verhältnisse in den Ergebnissen derselben abhängig, es kann daher nicht genug darauf hingewiesen werden, wie es das Interesse aller Beteiligten bedingt, die Anmeldungen mit Sorgfalt und unbedingt der Wirklichkeit entsprechend abzugeben.

b. Statistische Gebühr. Einerseits um den Beteiligten den besonderen Wert der Handelsstatistik und der Anmeldungen vor Augen zu führen und sie daran mehr materiell zu interessieren, andererseits und wohl hauptsächlich um für die erheblicheren Kosten der Handelsstatistik eine gewisse Deckung zu schaffen, wurde 1879 die statistische Gebühr nach Vorgang anderer Staaten (Ausgangspunkt: Frankreich) zur Einführung gebracht, welche theoretisch als eine Abgabe definiert wird, „die an Stelle des Ein- oder Ausfuhrzolles oder auch neben solchen Zöllen von den über die Landesgrenze ein- und ausgehenden Waren erhoben wird, um die statistische Anschreibung auch für die zollfreien Waren zu sichern, die Kosten der Handelsstatistik zu decken und vielleicht auch noch einen Einnahmeüberschuss zu ergeben“ (Lexis).

Man hat von Anfang an in Deutschland die statistische Gebühr prinzipiell nur niedrig bemessen und diesen Grundsatz auch 1906 beibehalten. Der Höhe nach abgestuft ist die Gebühr, je nachdem es sich um verpackte Waren (höchster Satz), um unverpackte Waren oder um Massengüter handelt; Vieh hat einen besonderen Satz. Die Zahl der Massengüter, bei denen sich die Gebühr am stärksten ermässigt, war zunächst nur eine geringere, wurde dann aber nach und nach, namentlich durch die Regelung von 1906, immer mehr erweitert, so dass sie 1906 441 Warengattungen nach dem statistischen Warenverzeichnis enthält, während sie zunächst nur 129 ausmachte. Gewisse Verkehrsgüter, namentlich diejenigen, welche als solche schon nach Massgabe der Zoll- und Steuergesetze schriftlich angemeldet werden müssen, sowie diejenigen, welche unter einer bestimmten Gewichtsgrenze bleiben, sind von der statistischen Gebühr befreit.

Um die äussere Seite der Handelsstatistik in eins vorweg zu behandeln, wollen wir anschliessend das weitere Verfahren bei der Materialsammlung, bei der Verarbeitung und der Veröffentlichung erörtern, um sodann den materiellen Gehalt der Handelsstatistik nach der neuesten Entwicklung darzustellen.

c) Materialsammlung. Die Materialsammlung ist zwar wie bisher in der Hauptsache den Zollämtern im Grenzbezirke und den Zoll- und Steuerstellen im Innern, bei denen nach Massgabe der Zollgesetze Waren für die Ein-, Aus- und Durchfuhr behandelt werden, übertragen. Es sind seit 1879 aber daneben behufs Erleichterung der Anmeldepflicht sowie zur Vervollständigung der Erfassung der Waren besondere Anmeldeposten lediglich für die statistische Anmeldung geschaffen, die 1906 noch eine weitere Vermehrung erfahren haben.

Alle diese Anmeldestellen verkehren unmittelbar ohne weitere Zwischeninstanz mit dem Kaiserlicheu Statistischen Amt. Sie haben aus den ihnen zugehenden Anmeldungen sechs besondere Verkehrsnachweisungen anfzustellen, drei für die Einfuhr, zwei für die Ausfuhr und eine für die Durchfuhr, zu denen dann noch einige Spezialnachweise treten. Die dazu gegebenen näheren Anweisungen, welche 1879 auf das sorgfältigste ausgearbeitet waren, dann aber nach den praktischen Erfahrungen im einzelnen und 1906 im weiteren Masse vervollkommnet wurden, zielten namentlich darauf hin, das Verfahren möglichst einfach zu gestalten, dabei aber tunlichste Sicherheit und Vollständigkeit zu verbürgen und die schnellste Erledigung zu ermöglichen. Es ist anzuerkennen, dass sie nach diesen Richtungen hin ihren Zweck zur Zeit nach Tunlichkeit erfüllen. Dreimal im Monat, je für ein Drittel desselben (nach 1879 zunächst nur zweimal je für die Hälfte des Monats), sind die Nachweisungen an das Kaiserliche Statistische Amt einzusenden, um letzterem Gelegenheit für eine schnelle Veröffentlichung, durch welche der praktische Wert der Daten wesentlich erhöht wird, zu bieten.

d) Weitere Verarbeitung. Die weitere Bearbeitung wird von dem Kaiserlichen Statistischen Amt, dem hierfür ein besonders geschultes grösseres Arbeitspersonal und alle die neueren technischen Hilfsmittel zur Verfügung stehen, umgehend und mit grösster Beschleunigung vorgenommen. Welche ausserordentliche Arbeitslast dabei regelmässig zu bewältigen ist, wird jedem klar werden, der sich die gewaltige Zahl der einzelnen Verkehrsakte, die sich im gesamten Deutschen Reich für den auswärtigen Warenverkehr vollziehen, vergegenwärtigt und des weiteren bedenkt, dass diese einzelnen Verkehrsakte nicht etwa nur als solche zu berücksichtigen, sondern wiederum je nach einer Reihe von Einzelmomenten zu

verarbeiten, auseinanderzuhalten und entsprechend in die zahlreichen Einzelpositionen der Nachweisungen einzugliedern sind, und dass alle diese Arbeiten mit der grössten Genauigkeit und Sorgfalt durchgeführt werden müssen, um zu wirklich zutreffenden Ergebnissen zu gelangen.

e) Veröffentlichung. Durch stetige Vervollkommnung des umfassenden Verarbeitungsverfahrens ist es gelungen, die Veröffentlichungstermine immer mehr vorzuschieben und so den Wünschen der Beteiligten entgegenzukommen. Schon seit 1877 werden Monatsnachweise (früher lediglich Quartalnachweise) veröffentlicht, welche seit 1892 in selbständigen Heften als „Monatliche Nachweise über den auswärtigen Handel Deutschlands nebst Angaben über Grosshandelspreise, sowie über die Gewinnung von Zucker und Branntwein“ erscheinen. Dieselben beziehen sich lediglich auf den Spezialhandel und geben neben einigen anderen besonderen Uebersichten — wie über die Grosshandelspreise — in der Hauptsache monatlich für den abgelaufenen Monat allein und die abgelaufenen Monate des Kalenderjahres zusammen die Menge der Ein- und Ausfuhr des Deutschen Reiches (bis 1906 des deutschen Zollgebiets) nach dem statistischen Warenverzeichnis, und zwar zunächst zusammengezogen nach Warengruppen und sodann getrennt nach Warengattungen sowie nach Ländern der Herkunft und der Bestimmung, und daneben vierteljährlich auch die vorläufigen Wertberechnungen für die ein- und ausgeführten Waren.

Ferner gelangen eingehendere Jahresnachweisungen zur Veröffentlichung, welche regelmässig in zwei Teile zerfallen und zwei oder drei Bände der Statistik des Deutschen Reiches umfassen. Der erste Teil behandelt den Verkehr mit den einzelnen Ländern, gegliedert in zwei Abschnitte — europäische Staaten, aussereuropäische Länder — und umfasst den Spezialhandel und den Gesamteigenhandel bezüglich der einzelnen Staaten und Länder je nach Warengruppen und nach Warengattungen, dabei Menge und Wert berücksichtigend. Der zweite Teil begreift den Spezialhandel (Ein- und Ausfuhr), den Gesamteigenhandel (Ein- und Ausfuhr), die Warengattungen und -mengen nach Herkunfts- und Bestimmungsländern (Einfuhr, Ausfuhr, Durchfuhr), den Niederlageverkehr, den Veredelungsverkehr, die Berechnung der Zollerträge und endlich eine systematische Gruppierung der Waren im Spezialhandel und im Gesamteigenhandel. Diese Jahresveröffentlichungen enthalten aber nicht nur tabellarische Nachweise, sondern ausserdem für die einzelnen Teile und Abschnitte textliche Klarlegungen mit Zusammenfassungen, Vergleichungen usw., so dass sie auch in dieser Beziehung leichter und ausgiebiger nutzbar sind.

Neben diesen den Hauptgehalt der Handelsstatistik bildenden Publikationen erscheint alljährlich in den Vierteljahrsheften zur Statistik des Deutschen Reichs, und zwar in dem etwa im Mai zur Ausgabe gelangenden Heft II, für das Vorjahr eine Hauptübersicht über Einfuhr und Ausfuhr im Spezialhandel. Ebenmässig enthält das seit 1880 vom Kaiserlichen Statistischen Amt herausgegebene Statistische Jahrbuch für das Deutsche Reich regelmässig zusammengefasst die Hauptdaten über den auswärtigen Handel, welche in erweiterter Form das neu und erst einmal 1907 zur Ausgabe gelangte Statistische Handbuch für das Deutsche Reich in seinem zweiten, damit vollständig ausgefüllten Teil speziell für längere zurückliegende Zeiten gleichfalls gibt. Nicht unerwähnt lassen dürfen wir endlich, dass des weiteren eine Reihe von einmaligen Sonderarbeiten über bestimmte Einzelheiten, die sich zeitweise lebhafter in den Vordergrund des Interesses schoben, zur Publikation gebracht wurde. Alles in allem werden zurzeit die Ergebnisse der deutschen Handelsstatistik in weitgehendstem Masse und in einer Weise der Oeffentlichkeit übergeben, welche hinter den gleichen Publikationen anderer Kulturstaaten zum mindesten nicht zurückbleibt, ja dieselben teilweise wohl überholt. (Schluss folgt.)

Kursspekulation und Kurssicherung in südamerikanischen Valuten, speziell in chilenischer Währung.[1])

Von Dr. **Rud. Dunker**, Osnabrück.

(Schluss.)

Die Republik Chile erstreckt sich bekanntlich an der Westküste Südamerikas vom 18. bis zum 56. Grad südlicher Breite; es ist ein von der hohen Kordillere und dem Stillen Ozean eingeschlossenes, schmales langes Ländergebiet, mit einer um ein Drittel grösseren Fläche als Deutschland. Die Einwohnerzahl beträgt 3 1/4 Millionen.

Die nur im dortigen Sommer, also von November bis Mai, über die Kordillere mögliche Eisenbahnverbindung mit Argentinien, welche über einen mit Mauleseln zu überschreitenden Pass von 3900 m Höhe (über dem Meeresspiegel) führt und den schnellsten Weg an die Ostküste von Südamerika und nach Europa abgibt (3 1/2 bis 4 Wochen), macht die seemässige Entfernung im Winter um so weiter. Diese Tatsache hat von jeher die Einrichtung eines periodisch regulären Postdienstes per Damper via Magellans-Strasse mit sich gebracht. Derselbe wird von der englischen Pacific Steam Navigation Company Ltd. alle 14 Tage von Liverpool nach Valparaiso, dem Haupthandelsplatz von Chile, und umgekehrt besorgt. In Valparaiso verlässt jeden zweiten Dienstagvormittag ein solcher Dampfer den Hafen und nimmt im Winter die gesamte Europapost mit. (Die Seefahrt dauert etwa 35 Tage.)

Dieser Eigentümlichkeit nun ist es zuzuschreiben, dass fast sämtliche Wechselgeschäfte auf den Posttag abgeschlossen werden, und dass der jeweilige Postmontag den Liquidationstag für die betreffenden Abschlüsse zum Dienstag bildet. Mit anderen Worten: es hat sich von vornherein ein Termingeschäft als das normale ergeben, demgegenüber das Kassageschäft mit Lieferung der Wechsel und deren Bezahlung per sofort absolut nicht ins Gewicht fällt, ja auch heute selbst nicht im Sommer, obwohl dann die Post von der Andenbahn zwei- bis dreimal wöchentlich über die Kordillere befördert wird.[2])

Das Kassageschäft ist lediglich Schaltergeschäft für kleine Umsätze, und jeder Wechsel-Abschluss muss gleichzeitig als solcher markiert werden, sonst wird er usancegemäss als Termingeschäft für die laufende Post angesehen.

Nicht nur für die laufende Post („für diese Post“, wie man im Gegensatz zu „für die nächste Post“, d. h. für die zweite Post, zu sagen pflegt), das ist vom Dienstag, Mittwoch, Donnerstag usw. bis zum zweitfolgenden Montag resp. Dienstag, werden derartige Termingeschäfte abgeschlossen. Vielmehr erfolgen solche Abschlüsse auch für die späteren Posten und zwar bis für 26 Quincenalposten eines Jahres (ohne Rücksicht auf das Kalenderjahr), ja selbst noch darüber hinaus. Man handelt über Beträge von 500 £., 1000 £. und mehr in runden Summen. Hierfür existiert eine von freien Maklern statutarisch gebildete und von der Regierung unabhängige (von der Genehmigung der Statuten abgesehen) Börse, sowie ein

[2]) Der Bahnbau schreitet von Jahr zu Jahr voran und geht seiner allmählichen Vollendung entgegen.

freier Markt; und in beiden, wohl mehr noch im freien Markte, d. h. auf der Strasse und in den Bankhäusern, erfolgen die Abschlüsse.

Weder der eine noch der andere der Kontrahenten ist verpflichtet, vor Herankommen des jeweilig angesetzten Termins anzudienen, sei es mit barem Geld für die gekauften Wechsel, sei es mit den verkauften Wechseln. Es ergibt sich hieraus von selbst, dass, je weiter der Termin hinausliegt, ein um so grösseres Risiko für die Abwicklung des betreffenden Geschäfts aufkommt.

Ein Beispiel wird dies klar machen. Heute, am Tage meines Vortrages, haben wir Donnerstag, den 4. März; vorgestern hat ein Postdampfer den Valparaiso-Hafen verlassen, die kommende Post ist also am 16. März. Man würde heute bei Wechseltransaktionen drüben sagen: Abschluss für diese Post, dagegen die Post vom 30. März, also die darauffolgende als die „nächste" bezeichnen.

Der chilenische Wechselkurs ist nun zurzeit (Anfang März) ca. 11 1/2 d pro 1 Peso Papiergeld, bei einer Parität von 18 d für die chilenische Goldmünze von 1 Peso; das bedeutet also ein Goldagio von etwa 57 pCt. Im Juni 1908 notierte die Prämie ca. 133 pCt. bei dem niedrigsten Wechselkurs von 7 11/16 d. (Zur exakten Berechnung des jeweiligen Agios bedarf es der Relation zwischen Goldwechselkurs und Papierwechselkurs, nicht bloss zwischen letzterem und der reinen Goldparität.) Der Kurs war vor Monatsfrist (Februar) kaum 11 d und vor zwei Monaten sogar schon 13 1/2 d bis nahe an 14 d. Derartige Schwankungen zwischen 11 d und 13 1/2 d machen eine Differenz von nahezu 20 pCt. aus. Im April und Mai 1909 sank der Kurs weiter bis auf fast 9 1/2 d herunter; das bedeutet gegenüber 13 1/2 d ein Disagio von ungefähr 30 pCt. Augenblicklich (Juli-August) dreht sich die Notiz zwischen 10 1/2 d. und 10 1/4 d.

Man sieht also deutlich, wie selbst auf kurze Termine ein sehr beträchtliches Risiko mit solchen Transaktionen verknüpft ist, sobald der Wechselkurs nicht einigermassen stabile Tendenz hat, und wie infolgedessen Geschäfte in europäischen Waren und in chilenischen Exportprodukten statt eines Gewinnes häufig Verluste bringen müssen, wie sie manchen Kaufmann und ebenfalls Spekulanten ruinieren können und auch viele ruiniert haben.

Dass diese Schwankungen ein willkommenes Feld für den notorischen Spekulanten abgeben, liegt auf der Hand, ebenso wie der solide Geschäftsmann nicht selten, ja täglich dadurch in nervöse Unruhe versetzt wird.

Kann er sich dagegen schützen, und bis zu welchem Grade?

Um dies darzutun, muss ich vorerst einen kurzen technischen Exkurs machen.

Sehen wir uns z. B. die Wechselkursnotiz in Berlin auf London an, sei es für kurze oder lange Sicht; diese kann bekanntlich, von Ausnahmen abgesehen, wie im Herbst 1907 zur Zeit der grossen internationalen Geldklemme, nur zwischen den sogenannten Goldpunkten schwanken, da andernfalls Import oder Export von barem Golde an Stelle der Begleichung mit papierenen Zahlungsmitteln erfolgen würde. In Berlin steigt nun der Wechselkurs, wenn Nachfrage nach Wechseln vorhanden ist, d. h. wenn man für 1 Pfund Sterling Scheck auf London nicht bloss die Parität, 20,43 M., sondern vielleicht gar 20,45 M. oder noch mehr bezahlen muss; und der Kurs fällt, wenn Angebot in Wechseln vorliegt, wenn so viele Pfunde (Schecks) da sind, dass Interessenten nicht 20,43 M., sondern nur etwa 20,40 M. oder noch weniger dafür hingeben wollen.

Umgekehrt ist es in Südamerika, also auch in Chile. Dort steigt der Kurs bei grösserem Angebot von Wechseln, und er fällt bei grösserer Nachfrage.

Das hat seinen einfachen technischen Grund darin, dass in Chile die einheimische Währung für die Kursnotiz als die nominell unveränderliche, in Wirklichkeit aber schwankende anzusehen ist, während die englische Münze Pence nominell variiert und die Kursschwankungen anzeigt. In Berlin ist aber gerade das Pfund Sterling das unveränderliche, es werden vielmehr in der deutschen Valuta die Kursschwankungen verkörpert; denn in Berlin bedeutet 1 Lstrl. oder 240 d gleich 20,43 M., in Valparaiso umgekehrt 1 Peso gleich 18 d.

Wenn man demnach von einer festen Tendenz im Wechselmarkte spricht, d. h. wenn Wechsel gefragt sind, so geht der Kurs in Deutschland in die Höhe, in Chile dagegen herunter; also in beiden Fällen herrscht mehr Nachfrage nach Wechseln, und in beiden Fällen wird die einheimische Valuta gegenüber der fremden geringwertiger.

Umgekehrt ist, wenn man von einer flauen Tendenz redet, d. h. wenn Wechsel angeboten sind, der chilenische Wechselkurs im Steigen, der deutsche in Berlin gegenüber London im Fallen begriffen, beides infolge grösseren Angebotes von Wechseln, und es wird in beiden Fällen die einheimische Valuta höherwertig.

Einen in Chile am Steigen des Wechselkurses interessierten Spekulanten nennt man Hausse-Spekulant. Er verkauft auf Termin in blanco, sagen wir zu 12 d, d. h. er würde bei Herankommen des Termins für den Betrag von 12 d in Wechseln, 1 Peso gleich 100 centavos chilenischen Papiergeldes bekommen; ist am Termintage der Kurs 13 d, so kann er sich die Wechsel, welche er, ohne sie zu besitzen, vorher in blanco verkauft, oder wie man bei uns sagen würde, gefixt hat, zu 13 d wiederbeschaffen, d. h. er braucht nur 92 1/3 centavos, also etwa 8 centavos weniger als 1 Peso hinzugeben. Er gewinnt mithin diese Differenz. Ich verweise hierzu wie auch für das folgende auf die unten vorgeführten Beispiele.

Ein Hausse-Spekulant in Chile ist also ein am Steigen des Wechselkurses interessierter Blanco-Verkäufer auf Termin.

In Berlin dagegen bezeichnet man den Leer- oder Blanco-Verkäufer als Baissier.

Im Effekt ist sowohl der chilenische Haussier wie der deutsche Baissier an einer Verbilligung der in blanco verkauften Werte interessiert, nur dass diese Verbilligung in der Praxis durch einen Kursfall in Deutschland und durch eine Kurssteigerung in Chile zur Verwirklichung kommt.

Derartige Hausse-Spekulationen für kürzere oder längere Termine, also mit Hoffnung auf Kurssteigerung, sind in den letzten Jahren in Valparaiso an der Tagesordnung gewesen und haben gar manchen Ruin gezeitigt. Zwischendurch bringen und brachten die Spekulanten es je nach Kapitalkraft und Kreditwürdigkeit fertig, ihre Position, wenn sie auf der falschen Seite lagen, auf folgende Art wochenlang durchzuhalten, d. h. zu schieben.

Wenn ein Termin herankommt, zu dem sie die in blanco verkauften Wechsel liefern müssen, an dem aber der Wechselkurs, statt hinaufzugehen, gefallen ist, so dass die Liquidation Verlust bringen würde, dann schieben sie ihre Position, indem sie sich im Markte die nötigen Wechsel u ter Kosten, das ist unter Zahlung einer Differenz, zu verschaffen suchen. Sie versprechen dem Geber oder Herleiher für die nächste oder eine spätere Post die Rückgabe der Abschnitte. Eine solche sogenannte Schiebungsdifferenz hat die Spekulanten zeitweilig bis zu 1/8 d pro Post, d. h. bei einem Kurse von 12 d ca. 1 pCt. pro Post oder 26 pCt. pro Jahr gekostet; beim 8-d-Kurs macht die Schiebungsdifferenz ca. 40 pCt. pro Jahr aus.

Manche solcher Prolongationen haben, wenn nicht inzwischen durch gestiegenen Wechselkurs der Verlust wettgemacht wurde, der Kurs womöglich immer weiter

sank, schliesslich den natürlichen Zusammenbruch herbeigeführt, und mancher nicht direkt Beteiligte ist dann mit hineingerissen worden.

Wie bringt es nun aber der solide Kaufmann fertig, sich wenigstens einigermassen gegen derartige, sein ganzes Geschäft unter Umständen lahmlegende Kursschwankungen zu sichern?

Wir haben da zunächst zweierlei Einkaufsmethoden zu unterscheiden: zwischen einer solchen auf Kredit und einer zweiten gegen bar; erstere ist die bei weitem häufigere, und ebenfalls kommt beim Wiederverkauf im Grosshandel die Kreditgewährung durchweg allein zur Anwendung.

Es bestellt also ein Importeur seine Waren in Europa auf Kredit und macht erst Baranschaffung, sobald sein Abnehmer dieselben bezahlt hat. Hat er nun, um einen regulären Warengewinn zu machen, von diesem Abnehmer beispielsweise 10 000 Lstrl. zu irgendeiner Zeit nach usancemässiger Zahlfrist, d. h. in der Regel nach 6 bis 9 Monaten, zurückzuerhalten, so sichert er sich am Tage des Geschäftsabschlusses den Kurs, indem er auf diesen Termin, resp. für die darauf folgende Post, im Wechselmarkte Pfundwechsel auf London für den in Papiergeld getätigten Warenverkauf kontrahiert.

Also er verkauft seine Waren in Papiergeld und deckt sich am Verkaufstage zum Zahlungstermin im Wechselmarkte ein. Bei Eintreffen des Termines erhält er die fixierte Summe chilenischen Geldes und er bezahlt mit dieser die vor 6 Monaten auf Termin gekauften Wechsel, welche er dann noch mit derselben Post an seinen europäischen Warenlieferanten abführt.

Das Geschäft geht also ohne Kursverlust für ihn aus.

Hat er indessen nicht so operiert, sondern vielmehr gewartet, bis der Zahltermin seines Kunden herankommt, und ist dann der Wechselkurs gefallen, so trifft ihn ein Kursverlust; ist der Wechselkurs dagegen gestiegen, so hat er einen Kursgewinn ausser seinem regulären Warenverdienst, aber dieser Gewinn ist eben spekulativ.

Bei dauernd festem Kurs würde eine derartige Terminoperation nicht nötig sein; bei den ständigen und oftmals sehr heftigen Schwankungen des chilenischen Wechselkurses ist sie dagegen zur Vermeidung eines Kursrisikos unbedingt erforderlich.

Nun verhindern aber heftige Schwankungen, wie sie in den letzten Jahren die Regel bildeten, selbst bei vorsichtigster Deckungsoperation keineswegs in allen Fällen dieses Risiko. Denn es kommt nicht selten vor, dass dieser oder jener Kunde, obwohl der Warenpreis fixiert ist, bei Herankommen des Zahltermins infolge des gestiegenen Kurses und der damit gebesserten Landeswährung Rabatt beansprucht, und der Importeur, welcher bereits vor 6 Monaten gedeckt hat, erhält dann nicht genügend Papiergeld zur Bezahlung der eingedeckten Pfundwechsel; er erleidet also durch Kursdifferenz Einbusse an seinem Warenverdienst.

Dagegen kann er sich nur durch entsprechende Auswahl seiner Kundschaft sichern.

Ebenso entsteht für ihn in dem Falle ein Kursverlust, wenn er die betreffenden Waren nicht etwa, wie es die Regel bildet, in Papier, sondern in Gold verkauft hat, eine Wechseleindeckung demnach nicht in Frage kommen würde, der Warenabnehmer jedoch die infolge gefallenen Kurses, d. h. infolge gestiegener Goldprämie entstehenden Mehrkosten zu tragen nicht in der Lage ist. Auch dann wird häufig versucht, entweder einen Abzug durchzudrücken oder die Schuld eine oder mehrere Dampferposten hinauszuschieben, indem der Kunde auf eine Wiederbesserung des Kurses und ein Fallen der Prämie spekuliert.

Als Regel gilt für den auf Kredit ein- und verkaufenden Importeur die Beschaffung der Deckungswechsel am Tage seines Warenverkaufs durch Ankauf auf Termin.

Komplizierter liegt die Kursoperation für einen barzahlenden Importeur.

Angenommen, der Wechselkurs ist an einem europäischen Zahltage, d. h. an einem Tage, an welchem von Valparaiso durch Kabeltransfert zu regulieren ist, 10 d, und ferner angenommen, die nach 4 Monaten eintreffenden Waren, welche also bereits jetzt bezahlt werden, würden bei Eintreffen sogleich verkauft, sagen wir per 6 Monate Regulierung, sie würden also, von heute ab gerechnet, insgesamt 10 Monate später von dem Abnehmer bezahlt werden —, so muss der Importeur zwecks Vermeidung eines Kursverlustes oder wenigstens Kursrisikos folgendermassen operieren:

Am Zahltage kauft er sich 10 000 Lstrl. 90-T.-S.-Wechsel auf London zu 10 d, tauscht sie mit einer üblichen, je nach Höhe des Londoner Marktdiskontes schwankenden, Zinsdifferenz (auf Laufzeit plus Reisezeit, d. i. in der Regel auf 130—140 Tage) nebst Kommission bei seiner Bank in Valparaiso gegen Kabeltransfert um und weist seinem Lieferanten in Europa diesen Transfert telegraphisch an.

Am selben Beschaffungstage vorstehender 10 000 Lstrl. verkauft er den gleichen Wechselbetrag per 4 Monate, das ist für den Termin, an dem seine Waren eintreffen sollen, und zwar möglichst zu demselben Kurse, also zu 10 d. Es kann jedoch sein, dass er eine dann gerade im Markt herrschende Schiebungsdifferenz für die weite Spanne von 4 Monaten bezahlen muss oder sie sogar noch hereinbekommt; immerhin ist die Differenz im Vergleich zu einem etwaigen Kursrisiko minimal. Auf diese Schiebungsdifferenz komme ich nachher noch näher zu sprechen.

Der Importeur tritt also zu gleicher Zeit als Wechselkäufer per sofort, nämlich für den europäischen Zahltag, und als Wechselverkäufer für später, nämlich per Eintreffen seiner Waren, auf. Damit hat er das erste Kursrisiko vermieden.

Er hat am Kabeltransferttage für den Gegenwert, sagen wir von 10 000 Lstrl. à 10 d, 240 000 Pesos zu bezahlen und bekommt die 240000 Pesos nach 4 Monaten wieder, muss aber dann 10 000 Lstrl. Wechsel dafür anschaffen.

Diese 10000 Lstrl. leiht er sich dann einstweilen im Markte, in der Regel durch Ausnutzung eines entsprechenden Bankkredites. Gleichzeitig deckt er sich für 6 Monate später, das ist für den voraussichtlichen Termin der Bezahlung der von ihm wieder verkauften Waren, zu dem Kurse ein, zu welchem sein Abnehmer die Waren gekauft hat. Mit dem Warenerlös bezahlt er die Pfunde und gibt diese Pfunde an seinen Bankier zurück.

Er saldiert also mit beiden Operationen sowohl Pfunde wie Pesos, hat keinen Kursverlust erlitten und an dem Geschäft den kalkulierten Warengewinn verdient.

Der barzahlende Importeur, welcher seine Waren natürlich billiger als der auf Kredit einkaufende bekommt, muss somit gegenüber dem letzteren zwei Kurssicherungen statt einer einzigen vornehmen.

Für den Exporteur ist die Sache einfacher. Er sichert sich, nachdem er einen Geschäftsabschluss in Salpeter, Kupfer, Weizen oder sonstigen Landesprodukten gemacht hat, im Wechselmarkte den hierfür kalkulierten Wechselkurs für den Tag der Verladung und erhält dann also die kalkulierten Papier-Pesos für seine an den Markt gebrachte Wechselziehung. (Die grossen Salpeterhäuser ziehen nach Bedarf, ohne sich dabei strikt an die Verschiffungsdaten zu halten. Den betreffenden Wechseln pflegen keine Dokumente angeheftet zu sein; sie gelten eo ipso als prima.)

Auf die technischen Einzelheiten bezüglich Ausstellung von Dokumentar-Tratten, d. h. von Wechseln, welche von den Konnossementen oder Frachtscheinen nebst sonstigen Beilagen an Versicherungspolizen, Konsulatsfakturen usw. begleitet sind, und bezüglich Austausch derartiger Exporttratten gegen erstklassiges Bankpapier gehe ich nicht weiter ein. Bemerken will ich nur, dass die grosse Masse der gehandelten erstklassigen Abschnitte nicht wirklich ausgestellt wird, sondern nur der Saldo, welcher sich bei der Montagsliquidation ergibt.

Auch die europäischen Banken sind, wenn sie keinen Verlust auf ihr Goldkapital erleiden wollen, darauf angewiesen, Kurssicherungen vorzunehmen. Die Goldposition wird da nun in folgender Weise glatt gehalten:

Man beschafft sich, falls die Papier-Depositen für den Geschäftsverkehr nicht ausreichen, das nötige Papiergeld durch Verkauf per sofort von Ziehungen auf Europa (d. h.) banktechnisch eine Papier-Reserve, welcher eine Gold-Schuld in Europa gegenübersteht), deckt aber noch in derselben Minute diese Ziehungen durch Wiederankauf per einige Wochen oder Monate später ein. Diese Eindeckung sucht man möglichst zu demselben Kurse zu erwirken, doch bedingt vielfach die augenblickliche Marktlage eine Schiebungsdifferenz, sei es zugunsten, sei es zu Lasten des Wechselgebers. Mit anderen Worten: Man erreicht einen besseren Kurs oder muss einen schlechteren bezahlen.

Ist dann der spätere Termin herangekommen, so nimmt man die betreffenden Wechsel nicht oder je nach Kassendisposition nur teilweise auf und schiebt sie alle oder den Rest immer wieder vor sich her. Dies geschieht in der Art, dass man die für den eingetroffenen Termin gekauften Deckungswechsel per sofort wieder verkauft und per später im selben Augenblick rückdeckt. Die Operation wird so dauernd wiederholt.

In früheren Jahren, d. h. vor 1905, als Chile seit 1898 nur 50 000 000 Pesos Papiergeld hatte, welches vom Staate ausgegeben und seit Jahren uneinlöslich ist, reichte dieser Umlauf für den normalen Geschäftsverkehr nicht aus. Jahrzehntelang hatte Noten-Emission seitens der Privatbanken existiert, jedoch war diese von der Regierung infolge Uneinlösbarkeit übernommen worden und ist bis auf weiteres nicht mehr gestattet. Eine europäische Bank, welche ihren Kunden Credite in moneda corriente, das ist in Papiergeld, gewährte, jedoch mit den bei ihr hinterlegten Depositengeldern nicht auskam, sah sich daher genötigt, das Fehlende unter Mitbenutzung ihres Goldkapitals und eventuell auch weiterer Europakredite durch oben genannte Transaktion zu beschaffen.

Dies war seinerzeit mit Kosten, d. h. mit Schiebungsdifferenzen verknüpft, weil Papiergeld knapp war, hatte aber wenigstens den grossen Vorteil, dass das Goldkapital dann nicht den Verlusten der chilenischen Währung ausgesetzt, sondern gedeckt gehalten wurde. Freilich zehrten die Beschaffungskosten des Papiergeldes mitunter den Zinsverdienst für das Ausleihen auf, da sie nicht selten $^1/_8$ d pro 14 tägige Post oder 20 % pro Jahr bei einem Kurse von 16 d betrugen. Als Debet-Zinssatz gilt in Chile allgemein 8 oder 9 % p. a. (Diese künstliche „Erweiterung“ eines unveränderten und daher unelastischen Papiergeld-Umlaufes von 50 Millionen Pesos lag in der eigenartigen Situation begründet, dass sich der Contocorrentbedarf des Exporthandels vorwiegend auf die Zeit zwischen den Posten zu erstrecken und am Posttage selbst häufig abgedeckt zu werden pflegt, während gerade zum Postliquidationstag der Import für seine Wechselkäufe höheren Bankkredit beansprucht).

Seit einigen Jahren hat sich das Bild der Knappheit an Circulationsmitteln jedoch gerade in sein Gegenteil verkehrt: das in Massen vom Staate ausgegebene Papiergeld, welches Ende 1904 auf 80 Millionen, in 1906 auf 120 und in 1907 auf 150 Millionen Pesos erhöht wurde, erwies sich nicht nur als ausreichend, sondern es fehlte vielmehr an Wechseln auf London für den starken Ueberimport, so dass gerade derjenige Schiebungsdifferenz bezahlen musste, welcher diese Wechsel per sofort benötigte und dafür Papiergeld hingeben konnte und kann.

Also heute kostet die Kapitalsicherung in der Regel nicht nur kein Schiebungsgeld, sondern bringt noch etwas ein.

Ob nun mit Kosten oder mit Nutzen operiert wird, jedenfalls ist es nur durch dauerndes, in seinem Umfang dem jeweiligen Kassen- und Kreditbedarf angepasstes Vorsichherschieben der Termin-Position, d. h. also durch Verkauf von Wechseln per erste Post und gleichzeitigen Kauf per später, möglich, das Goldkapital einer Bank den Kursrisiken zu entziehen.

Die Engländer pflegen diese Methode in der Regel nicht; sie sind meistens blanco in die betreffende Landeswährung gegangen und haben dem Kursverlust entweder aus den Jahresgewinnen Reserven gegenübergestellt oder ihn einfach abgeschrieben. Nachherige Kurssteigerungen holten den Verlust zeitweilig wieder auf. —

Ich sagte vorhin, dass derartige Kurssicherungen und Kursspekulationen überall in Südamerika anzutreffen sind; das gilt indessen heute nur noch mit gewissen Einschränkungen. Denn sowohl Brasilien wie Argentinien, Uruguay wie Peru erfreuen sich seit Jahren, die einen kürzere, die anderen längere Zeit, einer Stabilität ihrer Währungsverhältnisse.

Nicht, dass alle, wie Peru, wirkliche Goldwährung besitzen, wohl aber, dass sie durch Einrichtung einer sogenannten Konversionskasse den früheren Schwankungen bis auf weiteres — und das ist sehr zu betonen — einen Riegel vorgeschoben haben. Ich will dies nur noch kurz an den Verhältnissen in Argentinien und Brasilien auseinandersetzen.

Argentinien hat seine Konversionskasse im Jahre 1890 geschaffen; ihre eigentliche Wirksamkeit begann sie jedoch erst 1899. Da wurde nämlich ein Gesetz erlassen, wonach man den Wert des Papier-Peso . von 100 centavos gleich 44 centavos eines Gold-Peso festsetzte. Dies entspricht einem Agio auf die Goldmünze von 127,27 %, d. h. für 100 Gold-Pesos erhält und gibt man 227,27 Papier-Pesos.

Die Konversionskasse oder Caja de Conversion hat jedem Ersucher fiskalische Papierscheine und umgekehrt Gold gegen Papier auf Basis genannten Verhältnisses aus- und einzutauschen. Ausserdom ist eine Goldreserve (fondo de conversion) zwecks der Papiergeldausgaben allmählich anzusammeln.

Im Wechselmarkt wird nur ein Goldwechselkurs notiert, welcher sich um ca. 48 und 49 d für einen argentinischen Gold-Peso, d. h. also um die Goldparität herum bewegt. Auf Grund dieses Wechselkurses und unter Ansetzung jenes Disagios von 44 % operiert dann der Geschäftsmann mit argentinischem Papiergeld gegenüber Wechseln auf England.

Neues Papiergeld wird vom argentinischen Staate allein gegen entsprechenden Zufluss von Gold zur Konversionskasse ausgegeben, doch unterliegt auch sämtliches noch umlaufende alte Papiergeld derselben Umtauschfähigkeit.

Zurzeit zirkulieren in Argentinien 620 bis 630 Millionen Papier-Pesos bei einem Goldbestande von ca. 140 Millionen Pesos, welch letztere à 4,05 M. einen Wert von ca. 570000000 M. repräsentieren. Daneben befinden sich etwa 40 Millionen Pesos Gold gleich 162000000 M. in den Bankkassen.

Brasilien hat, nachdem es bereits im Jahre 1899

einen fondo de garantia für die Conversion des Papiergeldes, sowie gleichzeitig einen fondo de rescate für die Einlösung von Schuldtiteln geschaffen hatte, erst Ende 1906 eine ähnliche Einrichtung (Caja de Conversion) getroffen. Sie unterscheidet sich jedoch in einem wesentlichen Punkte von der argentinischen. Nämlich das umlaufende, uneinlösbare Papiergeld fällt nicht unter die Umtauschfähigkeit; es wird vielmehr von der Regierung allmählich eingezogen und verbrannt. Neues Papiergeld (bis zu 320000000 Milreis) dagegen gibt der brasilianische Staat nur je nach Zufluss zur fiskalischen Konversionskasse auf Basis von 15 d zur Goldparität von 27 d aus, d. h. also, das nominelle Agio auf Gold beträgt dort 80% gegen 127,27% in Argentinien.

Im brasilianischen Wechselmarkt werden Papierwechsel gehandelt; der Kurs (90 T. S.) notierte längere Zeit unverändert $15^{7}/_{32}$ d, seit mehreren Monaten $15^{5}/_{32}$ d; das sind etwa 1,35 M. für 1 Milreis.

Es laufen an ungedecktem Papiergeld gut 600000000 Milreis um; die Höchstziffer des Landes war in 1898 und erreichte damals nahezu 790000000.

Eine solche staatliche Caja de Conversion oder Umtauschkasse hat auch Chile im Jahre 1906 gesetzlich eingeführt, doch ist sie bis heute nicht in Funktion getreten. Der in Europa bei der Deutschen Bank und der Direction der Discontogesellschaft liegende sog. Konversionsfonds darf damit nicht verwechselt werden, da dieses Gold den Stock für eine spätere Konversion des umlaufenden Papiergeldes auf Basis der effektiven Goldparität bildet.

Wie ich schon andeutete, kann man eine derartige Umtausch-Einrichtung nur als bis auf weiteres geschaffen ansehen; auf die Dauer ist sie bloss bei stabilen ökonomischen und politischen Zuständen haltbar. Denn bei erneuten Verschwendungen im Staats- und Privathaushalt, sowie bei Papiergeld-Wirtschaft, oder auch infolge schlechter Ernten ist ein Sinken des Wechselkurses unter die fixierte Höhe nicht zu vermeiden. Eher schon wird das allzu starke Hinausgehen über den festgesetzten Kurs, welches infolge aussergewöhnlich grosser Ernten und Ausfuhren eintreten könnte (natürlich nur bis zur oder etwas über die effektive Goldparität), durch wachsenden Bedarf für Import, also durch Ueberimport verhindert werden. —

Die Wechselkurs-Notiz ist auf das engste mit den wirtschaftlichen Erscheinungen des jeweiligen Landes verknüpft; Wirtschaft und Kurs stehen zueinander in Wechselbeziehung, können Ursache und Wirkung sein, doch ist in der Regel eine schlechte Wirtschaft das Primäre.

Die Kursnotiz übt ferner grossen Einfluss auf das Zu- und Abwandern europäischen Kapitals aus. Spekulative Interessen werden dazu angeregt, bei fallendem und besonders bei sehr niedrigem Kurse in die betreffende Ueberseewährung hineinzugehen, um einige Wochen oder Monate später nach Rückkehr des Vertrauens und der damit erhofften Kurssteigerung die Position mit Nutzen wieder zu lösen.

So war es speziell im letzten Jahre in Chile der Fall. Es ist viel europäisches Kapital im 2. und 3. Quartal von 1908 bei den niedrigen Kursen bis zu $7^{5}/_{8}$ d herunter invertiert worden, sei es als blosses zinstragendes Depositengeld, sei es unter gleichzeitigem Ankauf chilenischer Wertpapiere, und wurde dann später bei 10 d und darüber mit teilweise beträchtlichem Gewinn wieder herausgezogen.

Der legitime Handel wird jedoch von einer durch unsolide Staats- und Privatwirtschaft hervorgerufenen rapiden und starken Kursbaisse vielmehr abgeschreckt und zieht sich, wenn die betreffenden Schwankungen und namentlich dauerndes Sinken chronisch werden und schliesslich die Papierwährung sich ganz entwertet, wie vor mehreren Jahrzehnten in Peru, aus dem Lande zurück.

Von bleibendem Nutzen für das ärmere Land können einzig und allein dauernde Kapitalzuflüsse sein; und diese werden nur durch einigermassen solide Wirtschaftszustände hereingeführt.

Es sind die höheren Zinsen und der höhere kaufmännische Warenverdienst, welche dann das fremde Kapital in die überseeischen Länder hinauslocken.

Unsolide Wirtschaft kann nur vorübergehende Kapitalzuflüsse zeitigen, bei welchen kein Interesse an grösserem und dauerndem Zinsgenuss, sondern lediglich ein solches an einem erhofften und vorübergehenden, spekulativen Kursgewinn vorwaltet.

Beispiele für eine

1. spekulative Blankooperation.
2. kurssichernde Deckungsoperation
   a) des auf Kredit einkaufenden und ebenfalls auf Kredit wieder verkaufenden Importeurs;
   b) des gegen bar einkaufenden, aber auf Kredit wieder verkaufenden Importeurs;
   c) des Exporteurs;
   d) einer europäischen Bank.

ad 1.

10 000 Lstrl. Wechsel p. 90 T. S. auf London werden heute (4. 3. 1909) in blanko auf Termin verkauft und zwar zu dem heute in Valparaiso herrschenden Kurse für die Dampferpost, sei es vom 16. März oder 30. März sei es für noch später, aber immer per 14tägig weiterhin; bei 12 d macht das 200 000 Pesos chilenischen Papiergeldes.

10000 Lstrl. am Lieferungstage anzuschaffende Wechsel kosten infolge etwaigen Kursfalles auf 11 d 218 181,82 Pesos, bei einem Sinken auf 10 d sogar 240 000 Pesos; es resultiert mithin aus der Differenz ein Verlust, während bei einer Kurssteigerung über 12 d ein Gewinn erzielt worden wäre.

ad 2a

Ein Importeur A kalkuliert gewisse Waren mit 10 000 Lstrl. aus. Der Wechselkurs am Tage des Verkaufes der Waren sei per 6 Monate 10 d; dann verlangt A von seinem Kunden B 240 000 Pesos mit Zahlung nach 6 Monaten. Er selbst kauft noch am selben Tage im Wechselmarkte die für Bezahlung seines eigenen Lieferanten erforderlichen Lstrl. 10 000 auf genannten Termin und begleicht diese am Liquidationstage mit dem Erlös seiner Waren.

ad 2b.

Ein bar einkaufender Importeur bestellt und bezahlt gleichzeitig gewisse Waren mit 10 000 Lstrl. durch Kabeltransfert und verkauft noch am selben Tage in Valparaiso per Eintreffen der Waren, d. i. z. B. per 4 Monate später, 10000 Lstrl. 90-T.-S.-Wechsel auf London, so dass er die für den Kabeltransfert hingegebenen Pesos dann wieder erhalten würde. Diese Wechsel selbst beschafft er sich am Lieferungstage einstweilen leihweise und deckt sich noch am selben Tage durch Wiederkauf im Wechselmarkte per 6 Monate später resp. zu dem voraussichtlichen Zahlungstermin seines Warenabnehmers (oder zur nächstfolgenden Dampferpost) für 10 000 Lstrl. wieder ein; er bezahlt dann die betreffenden Wechsel mit dem Erlös des Warenverkaufs und gibt die Wechsel selbst dem Leiher zurück. (Tauschkosten, Warenverdienst usw. sind extra zu kalkulieren; entsprechend auch bei 2a.)

ad 2c.

Der Exporteur kalkuliert für seine Ausfuhrprodukte, die ihm zum grossen Teil chilenisches Papiergeld kosten,

den Wechselkurs, bei dem er noch verdient, und sieht zu, dass er z. B. für 10 000 Lstrl. à 12 d für den Tag der Verladung und Ziehung seiner Exporttratte diese Tratte mit nicht über 12 d, ja möglichst noch unter 12 d im Wechselmarkte begeben kann, d. h. dass er 200 000 Pesos oder gar mehr dafür bekommt.

ad 2d.

100 000 Lstrl. Wechselverkauf per sofort à 12 d ergeben 2 000 000 Pesos.

100 000 Lstrl. Wieder-Ankauf am selben Tage per später sollen möglichst zu 12 d oder gar zu höherem Kurse beschafft werden, so dass sie weniger als 2 000 000 Pesos bei Glattstellung erfordern würden.

Am Lieferungstage werden indessen die zweiten 100 000 Lstrl. oder ein Teil davon wegen andauernden Bedarfs für Papiergeld nicht aufgenommen und bezahlt, sondern terminweise geschoben, indem man sie per sofort wieder verkauft und gleichzeitig eine erneute Eindeckung per später vornimmt.

Gerichtliche Entscheidungen.

Börsenrecht.

Zu §§ 762, 764 BGB.

Feststellung des Charakters von Geschäften als Differenzgeschäfte, obgleich Gegengeschäfte gemacht wurden und Effektivleistungen vorkommen.

Urteil des Reichsgerichts II. Ziv.-Sen. vom 24. September 1909. II 693, 1908[1]).

Der Berufungsrichter stellt zunächst fest, dass der aus dem Kontokorrent-Verhältnis der Parteien herrührende Saldo bei dem Ablauf des Verhältnisses, Ende Dezember 1891, zuungunsten des Beklagten die eingeklagte Summe von 134 917,60 M. betragen habe. Der Berufungsrichter nimmt ferner an, dass auch ein vertragsmässiges Anerkenntnis dieses Saldos in rechtsgültiger Form vorliege; er erachtet aber zutreffend (und unangefochten) auch einem solchen Anerkenntnis gegenüber den auf Grund des § 577 des Preussischen Allgemeinen Landrechts I, 11 gegen die (anerkannte) Forderung erhobenen Spiel- oder Differenzeinwand für durchgreifend. Bei der Erörterung der — von dem Berufungsrichter bejahten — Frage, ob der Spieleinwand im vorliegenden Falle begründet sei, geht der Berufungsrichter ebenfalls zutreffend rechtlich davon aus: Ein Differenzgeschäft sei nur dann dem Spiele gleich zu achten und daher unklagbar, wenn durch ausdrückliche oder auch stillschweigende Vereinbarung der Parteien eine Ausschliessung des Rechts und der Pflicht zu effektiver Lieferung und dementsprechend eine Beschränkung der beiderseitigen Rechte und Pflichten auf die Leistung der aus der Differenz der Börsenkurse sich ergebenden Geldsummen festgestellt worden sei. Bei der tatsächlichen Erörterung des Sachverhalts zieht der Berufungsrichter zunächst die Vermögenslage des Beklagten, wie sie sich dem Kläger darstellte, und den Kredit, den der Beklagte genoss, für die Frage in Betracht, ob der Beklagte zur effektiven Erfüllung der bei dem Kläger eingegangenen Geschäfte imstande gewesen sei. Der Berufungsrichter vermag dabei aber nicht zu dem Schluss zu gelangen, dass der Kläger angenommen habe oder habe annehmen können, der Beklagte sei imstande und bereit seine Engagements bei ihm — die in vielen Monaten nicht nur je 1 Million, sondern häufig im Monat mehrere, ja bis zu 5, 6 und fast 7½ Millionen Mark betragen hätten — effektiv zu lösen; der Berufungsrichter stellt vielmehr fest: es habe dem Kläger nicht entgehen können und es sei ihm auch nicht entgangen, dass derartige Engagements weit hinaus über das gingen, was der Beklagte effektiv zu erfüllen imstande gewesen sei. Des weiteren erörtert der Berufungsrichter dass die weitaus grösste Zahl aller zwischen den Parteien geschlossenen Geschäfte Ultimoankäufe und -verkäufe gewesen seien, die in den börsenmässigen Formen und Usancen ihre Erledigung gefunden hätten; dass nahezu bei allen Ankäufen und Verkäufen Prolongationen (und zwar oft sehr häufige) stattgefunden hätten, wie dies im besonderen bei einem Börsendifferenzspiel zu geschehen pflege; dass endlich der Charakter der vom Beklagten für seine Umsätze gewählten Papiere deutlich auf die Spielabsicht des Beklagten hinweise. Mit Rücksicht darauf, dass, wie der Berufungsrichter feststellt, auch einige effektiv erfüllte Geschäfte zwischen Parteien vorgekommen sind, zieht der Berufungsrichter sodann sowohl diese effektiv erfüllten Geschäfte als insbesondere ihr Verhältnis zu den nur durch Differenzregulierung beglichenen Geschäften in Betracht und führt aus: Wenn in der Tat eine erhebliche Anzahl von Engagements durch effektive Abnahme oder Ablieferung der betreffenden Papiere reguliert wäre, so würde der Schluss nicht unberechtigt sein, dass der Kläger davon habe ausgehen dürfen, der Beklagte beabsichtige überhaupt im wesentlichen effektive Erfüllung seiner bei dem Kläger eingegangenen Engagements. Davon könne aber im vorliegenden Falle keine Rede sein. Die effektiven Geschäfte bildeten im Verhältnis zu der grossen Menge und bedeutenden Höhe der reinen Differenzgeschäfte eine verschwindend kleine Anzahl von nicht erheblichem Umfange. Vergleiche man die Zahl der (von dem Berufungsrichter einzeln aufgeführten) effektiv erfüllten Geschäfte und deren verhältnismässig geringen Umfang mit der ungeheuren Zahl der reinen Börsen-Differenzgeschäfte des Beklagten und deren riesenhaften Umsätze, so ergebe sich der Schluss: dass der Kläger durch die erwähnten Effektivgeschäfte nie und nimmer zu der Annahme gekommen oder des Glaubens gewesen sei, der Beklagte werde auch sonst im wesentlichen effektiv zu regulieren beabsichtigen. Der Kläger habe vielmehr gewusst, dass die Effektivgeschäfte nur ganz bestimmte Ausnahmen aus besonderem Anlass gewesen seien, dass aber im übrigen der ganze Zweck und die Absicht des Beklagten bei seinen Börsenoperationen auf nichts anderes als auf ein Differenzspiel gerichtet gewesen sei; der Kläger sei damit einverstanden gewesen, dass die Abwicklung der gegenseitigen Geschäfte nur durch eine Ausgleichung der Differenzen bewirkt werden solle. — Auf Grund alles dessen hat der Berufungsrichter eine stillschweigende Spielabrede von den Parteien für getroffen erachtet und die Klage noch mit der Feststellung abgewiesen, dass der eingeklagte Debetsaldo ausschliesslich auf reine Ultimo-Differenz-Geschäfte zurückzuführen sei.

Diese Ausführungen und Feststellungen werden durch das Vorbringen des Revisionsklägers nicht erschüttert. Dieser führt zunächst aus: Es sei verfehlt, wenn das Berufungsgericht annehme, es komme darauf an, ob der Kläger angenommen habe, dass der Beklagte die Ultimogeschäfte „im wesentlichen“ durch Abrechnen oder Lieferung erfüllen würde, und wenn es deshalb dem Umstande, dass dies in immerhin bedeutendem Umfange tatsächlich geschehen sei, keine Bedeutung beimesse. Wenn die Parteien stillschweigend darüber einig gewesen sein sollen, dass Erfüllung der Ultimogeschäfte habe „ausgeschlossen“ sein solle, so würde es im einzelnen Falle einer Rechtfertigung oder besonderen Abrede bedurft haben, damit die an sich unzulässige Erfüllung habe bewirkt werden können. Dergleichen habe der Beklagte nicht behauptet. Es sei durch das Gutachten des Sachverständigen erwiesen, dass der Beklagte reine Ultimoengagements, und zwar zumeist in den bekanntesten Spielpapieren, in Höhe von 484 095,15 M. im Debet und 516 332,50 M. im Kredit durch Erfüllung gelöst habe, ohne dass die Zulässigkeit dieser Erfüllung dem Beklagten bestritten worden wäre. Damit sei das vom Berufungsrichter festgestellte stillschweigende Uebereinkommen der Parteien nicht vereinbar. Selbst wenn der Kläger angenommen habe, dass der Beklagte regelmässig rechtzeitig Gegengeschäfte machen würde, so werde damit der Tatbestand des reinen Spielcharakters der Geschäfte nicht erfüllt, da die Erfüllung doch offenbar immer habe zulässig bleiben sollen.

Das Vorbringen ist unbegründet. Der Berufungsrichter stellt zweifelsfrei das von den Parteien getroffene Uebereinkommen dahin fest: dass effektive Lieferung nicht stattfinden solle, dass also ein Recht darauf und eine Pflicht dazu nicht bestehe, vielmehr ausgeschlossen sei, und dass die Abwicklung der gegenseitigen Geschäfte nur durch Ausgleichung der Kursdifferenzen zu bewirken sei, sich also hierauf die beiderseitigen Rechte und Pflichten beschränkten. Die dabei von

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

dem Berufungsrichter auch angestellte Betrachtung: Wäre eine erhebliche Anzahl von Geschäften effektiv reguliert, so würde daraus auf eine Annahme des Klägers, der Beklagte werde überhaupt im wesentlichen effektiv erfüllen, haben geschlossen werden können; liegt auf tatsächlichem Gebiet, erscheint aber auch sachlich durchaus zutreffend. Dasselbe gilt von der weiteren Erwägung des Berufungsrichters, dass den in „verschwindend kleiner Anzahl" in verhältnismässig geringem Umfange stattgehabten effektiven Geschäften irgendwelche Bedeutung für die Beurteilung der Auffassung und der Willensrichtung, insbesondere des Klägers, Bedeutung nicht beizumessen sei. Mit einer solchen (wie der Berufungsrichter sagt, in ganz bestimmten Ausnahmen, aus besonderem Anlass stattgehabten) effektiven Erfüllung ist auch jenes von dem Berufungsrichter festgestellte stillschweigende Uebereinkommen der Parteien (dass effektive Erfüllung vertragsmässig ausgeschlossen sei) durchaus vereinbar; es stand trotz jenes Uebereinkommens nichts im Wege, dass auch hin und wieder einmal bei gegenseitiger Uebereinstimmung effektive Erfüllung, also Erfüllung in anderer Art als der vereinbarten statthatte. Bewirkte die eine Seite die Erfüllung in dieser anderen Art und nahm die Gegenseite diese Erfüllung an, so war die Sache damit erledigt, ohne dass es dazu noch weiter besonderer Abreden oder Rechtfertigungen bedurfte. — Ob endlich der Kläger, wie in der Revisionsbegründung unterstellt ist, angenommen hat, dass der Beklagte regelmässig rechtzeitig Gegengeschäfte machen würde, erscheint unerheblich; es wäre aus der betreffenden Tatsache nicht zu entnehmen, dass die Erfüllung der zwischen Parteien eingegangenen Geschäfte habe zulässig bleiben sollen; es könnten auch die Gegengeschäfte, zur Abschwächung des Risikos als reine Spielgeschäfte gemacht sein (vgl. insbesondere auch Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Bd. 34, S. 90).

Eine fernere Rüge des Revisionsklägers geht dahin: Der Berufungsrichter habe bei Erörterung der wirtschaftlichen Lage des Beklagten übersehen, dass der Kläger doch die an sich schon aussergewöhnlich hohen Vermögensbestandteile des Beklagten, von denen er Kenntnis erhalten hatte, nicht für das ganze dem Beklagten zur Verfügung stehende Kapital zu halten brauchte, sondern weit eher habe annehmen dürfen, dass der Beklagte noch über entsprechend hohe freie Kapitalien verfügte. Die Rüge bewegt sich auf tatsächlichem, der Nachprüfung seitens des Revisionsgerichts entzogenen Gebiete.

Endlich will der Revisionskläger geltend machen: Wenn der Berufungsrichter die börsenmässige Handhabung bei der Erledigung der Geschäfte (zur Feststellung der Willensrichtung der Parteien) heranziehe, so übersehe er — unter Verletzung des § 286 ZPO. —, dass gerade prolongierte Ultimogeschäfte häufig vom Beklagten erfüllt worden seien (wie dieses aus dem Gutachten des Sachverständigen Neuberg vom 22. Mai 1908 zu entnehmen sei). Diese Rüge scheitert schon daran, dass nach der ausdrücklichen Feststellung des Berufungsrichters — gegenüber der ungeheuren Zahl der reinen Börsen-Differenzgeschäfte — Effektivgeschäfte überhaupt nur in verschwindend kleiner Zahl stattgehabt haben[1]).

Aus der Bankpraxis.

Stempelfreiheit der Platzanweisungen?

Wir erhalten folgendes Schreiben:

Im Bank-Archiv vom 15. Oktober 1909 (Jahrg. IX, Nr. 2) werden in dem Aufsatze des Herrn Dr. Lessing „Der Wechsel- und Scheckverkehr und die neuen Stempelgesetzen" auch die Platzanweisungen erwähnt. Es heisst hier u. a. Seite 26:

Wer in Zukunft statt durch Scheck sein Guthaben mittels Platzanweisung abhebt, hat für die Platzanweisung als Urkunde einen Stempel nicht zu entrichten, vorausgesetzt, dass die Bank sich damit begnügt, die honorierte Platzanweisung z. B. durch den Vermerk „Bezahlt" oder ähnlich, zu entwerten.

Wie aus den nachfolgenden Sätzen hervorgeht, soll diese Stempelfreiheit auch dann bestehen, wenn Aussteller und Einreicher der Platzanweisung identisch sind.

Diese Darlegungen sind m. E. nicht zutreffend.

Nach § 27 Abs. 3 des Wechsel-Stempelgesetzes sind nur die Platzanweisungen vom Wechselstempel befreit, die statt der Barzahlung dienen. Die Stempelfreiheit wird also auch von der Art ihrer Verwendung im Verkehre abhängig gemacht. Nur wenn sie an Stelle der Barzahlung treten, d. h. also wenn sie zum Zwecke der Tilgung einer Verbindlichkeit, sei es an Zahlungsstatt oder zahlungshalber an einen Dritten ausgehändigt werden, sollen sie stempelfrei sein.

Vgl. hierzu Entsch. d. Reichsg. Bd. XVIII, Seite 154.

Reicht der Aussteller dagegen die Platzanweisung selbst der Bank ein, um sein Guthaben ganz oder teilweise abzuheben, so ist die Anweisung nicht Zahlungsmittel, sondern vertritt die Funktion eines Zahlungsauftrages. Bei dieser Verwendung ist sie aber vom Wechselstempel nicht befreit. Sie muss vielmehr, da sie gemäss § 363 HGB. durch Indossament übertragen werden kann, also zu den Anweisungen des § 27 Abs. 1 Ziff. 2 des Wechselstempelgesetzes gehört, mit dem Wechselstempel versehen werden.

Der Kontoinhaber würde also, falls er sich bei direkten Abhebungen statt des Schecks der Platzanweisung bedient, nicht nur nicht den Scheckstempel ersparen, sondern den in der Regel höheren Wechselstempel zu entrichten haben.

Da die Platzanweisungen infolge der Einführung des Scheckstempels vielfach als Ersatz der Schecks benutzt werden und die Gefahr besteht, dass, im Vertrauen auf die vorerwähnten Darlegungen, die Platzanweisungen auch bei direkten Abhebungen des Kontoinhabers Verwendung finden, möchte ich die Ausführungen des Herrn Dr. Lessing in diesem Punkte nicht unwidersprochen lassen.

Gerichtsassessor a. D. Arthur Beck,
Syndikus der Danziger Privat-Actien-Bank.

Hierauf erwidert Herr Dr. jur. et phil. Lessing, Berlin:

Die Einwendungen des Herrn Assessor Beck halte ich nicht für zutreffend. Eine Anweisung für eine direkte Abhebung des Kontoinhabers hat beispielsweise folgenden Wortlaut: „Zahlen Sie gegen diese Anweisung an mich x Mark." Diese Anweisung kann nicht durch Indossament übertragen werden, da sie nicht an Order ausgestellt ist (§ 363 HGB.); sie lautet auch nicht auf den Inhaber und die Zahlung kann nicht an jeden Inhaber bewirkt werden. Die drei — alternativen — Voraussetzungen der Stempelpflicht einer Anweisung (§ 27 Abs. 1 Ziffer 2 WStG.) sind hier daher keinesfalls gegeben.

Nun kann der Aussteller einer für eine direkte Abhebung bestimmten Anweisung deren Text dadurch komplizierter gestalten, dass er eine Voraussetzung des § 27 Abs. 1 Ziffer 2 schafft, indem er z. B. die Orderklausel „an mich oder Order" einfügt. Für diesen Fall könnten die Ausführungen des Herrn Assessor Beck in Betracht kommen, vorausgesetzt, dass sie richtig wären. Sie sind es aber nicht, weil der im § 27 Abs. 3 des WStG. enthaltene Ausdruck „statt der Barzahlung dienend" nicht zutreffend interpretiert ist.

Dieser Begriff ist kein rechtlicher, sondern ein wirtschaftlicher; er ist dazu bestimmt, die stempelfreie Urkunde des § 27 Abs. 3 WStG. in Gegensatz zu bringen zu den stempelpflichtigen Urkunden des § 27 Abs. 1 WStG. Die Anweisungen des § 27 Abs. 1 Ziffer 2 sind stempelpflichtig, weil sie, gleich dem Wechsel, als Kreditpapier gelten. Die auf Sicht zahlbare Platzanweisung aber ist stempelfrei, weil sie als Zahlungsmittel geeignet ist, weil damit eine Zahlung geleistet werden kann, mit anderen Worten, weil sie statt der Barzahlung dient. Statt der Barzahlung aber kann sie deshalb dienen, weil sie, ein rasch zur Einlösung strebendes Papier, ihrer Natur nach ein Guthaben bei dem Bezogenen voraussetzt und einen Vertrag zwischen Aussteller und Bezogenem, demzufolge letzterer zur Einlösung verpflichtet ist. Der Ausdruck „statt der Barzahlung dienend" bezeichnet also lediglich eine Eigenschaft der bei Sicht zahlbaren Platzanweisung, nämlich die Eigenschaft, Zahlungsmodalität zu sein. Wie im Einzelfalle eine solche Urkunde wirklich verwendet wird, darum kümmert sich das formale Wechselstempelgesetz, das eine Urkunde nur nach ihren äusseren Merkmalen erfasst, nicht. Auch eine bei einer direkten Abhebung seitens des Kontoinhabers verwendete,

[1]) (Anm. der Redaktion): Das vorstehende Urteil zeigt, wie wenig, trotz aller in der Wissenschaft und von massgebenden Handelsvertretungen aufgewandten Bemühungen, die Rechtsprechung zwischen Spielgeschäften und ernsthaften Ultimospekulationsgeschäften zu unterscheiden gelernt hat. Wir behalten uns vor, bei späterer Gelegenheit auf die mehrfachen Unklarheiten und Widersprüche, welche die Begründung dieser Entscheidung enthält, zurückzukommen.

auf Sicht zahlbare Platzanweisung bleibt daher frei von der Wechselstempelsteuer.

Ganz deutlich erhellt die Unrichtigkeit der Auffassung des Herrn Assessor Beck durch einen Blick auf den früheren § 24 Abs. 2 Ziff. 1 WStG. Dort waren, als von der Wechselstempelabgabe befreit, nebeneinander gestellt: die statt der Barzahlung dienenden auf Sicht zahlbaren Platzanweisungen und die statt der Barzahlung dienenden auf Sicht zahlbaren Schecks. Soweit ich sehe, ist niemals die Ansicht aufgestellt worden, dass etwa ein Scheck, den der Aussteller zu einer direkten Abhebung verwendet, aus diesem Grunde dem Wechselstempel unterliegt.

Mit der Frage nach der Zweckmässigkeit der Verwendung von Platzanweisungen haben vorstehende Bemerkungen selbstverständlich nichts zu tun. Vgl. über diese Frage „Bank-Archiv" Bd. 8 S. 367.

Einfluss des neuen Wechselstempelgesetzes auf Depotsichtwechsel (Syndikatswechsel).

Bei wirtschaftlichen Vereinigungen zur Erreichung gemeinschaftlicher geschäftlicher Ziele (Konventionen, Preisverbänden, Ringen, Syndikaten usw.) findet sich vielfach die Einrichtung, dass die Mitglieder Blankowechsel hinterlegen, deren sich der Vorstand oder das hierzu berufene Organ im Falle der Uebertretung der Verbandssatzung durch die Mitglieder bedienen darf. Die Wechsel pflegen auf Sicht ausgestellte Blankoakzepte über bestimmte Summen zu sein. Das Strafvollzugsorgan ist berechtigt, zur Beitreibung der Konventionalstrafen auf den erforderlichen Blanketten die Unterschrift des Ausstellers zu vollziehen, das Datum der Ausstellung auszufüllen und den so vervollständigten Wechsel in Umlauf zu setzen.

Bisher konnte es keinem Zweifel unterliegen, dass diese Wechsel nicht eher stempelpflichtig wurden, bis sie komplettiert, insbesondere mit dem Ausstellungsdatum versehen waren. (Artikel 4 Nr. 6 WO.) Das neue Wechselstempelgesetz vom 15. Juli 1909 hat hierin eine bedeutsame Aenderung geschaffen. Nach § 2 dieses Gesetzes ist als Wechsel im Sinne des Stempelgesetzes auch eine Schrift anzusehen, welche nicht die sämtlichen wesentlichen Erfordernisse eines Wechsels enthält, sofern sie einem andern unter der Vereinbarung übergeben wird, dass dieser berechtigt sein soll, die fehlenden Erfordernisse zu ergänzen, und das Bestehen solcher Vereinbarung wird vermutet, wenn die Schrift die Bezeichnung als Wechsel enthält. Damit steht fest, dass nunmehr Sichtwechselblankette vorstehend erwähnter Art sofort mit der Uebergabe an den Verband stempelpflichtig werden und zwar zunächst mit dem einfachen Stempelbetrag.

Da aber § 3 Abs. 2 WStG. bestimmt, dass ein Sichtwechsel, dessen Verfallzeit später als drei Monate nach dem Ausstellungstage eintritt, auf die Zeit bis zum Verfalltage für die nächsten neun Monate und weiterhin für je fernere sechs Monate oder den angefangenen Teil dieses Zeitraumes dem Zusatzstempel unterliegt, und da ferner gemäss Schlusssatz des § 3 zit., falls eine besondere Angabe über den Ausstellungstag fehlt, der Tag der Uebergabe als Ausstellungstag gilt, so muss auch der Zusatzstempel kassiert werden, sofern nicht ausnahmsweise die Verfallzeit vor Ablauf von drei Monaten eintritt, was bei den hier behandelten Sichtwechseln so gut wie ausgeschlossen ist.

Die Entwertung der Stempelmarken muss bekanntlich durch Niederschrift des Tages, Monats und Jahres der Verwendung der Marken auf dem Wechsel geschehen. (Ausführungsbestimmungen § 6.) Dadurch können heute Zweifel entstehen, wie lange der nicht auf eine bestimmte Zeit begrenzte Sichtwechsel Gültigkeit behält. Artikel 31 der WO. schreibt vor, dass ein auf Sicht gestellter Wechsel bei Vorzeigung fällig wird und dass er bei Verlust des wechselmässigen Anspruchs gegen die Indossanten und den Aussteller in Ermangelung besonderer im Wechsel enthaltener Bestimmungen binnen zwei Jahren nach der Ausstellung zur Zahlung präsentiert werden muss. Dem Akzeptanten gegenüber bedeutet der Ablauf der zwei Jahre auch ohne Präsentation, dass der Wechsel damit fällig wird. Von da ab läuft somit gegen ihn die dreijährige Verjährungsfrist. (Vgl. Staub, WO. Art 31 § 5 und die dort angeführten Entscheidungen.) Man könnte folgern, dass, seitdem aus dem Datum der ersten entwerteten Wechselstempelmarke hervorgehe, seit wann der Wechsel zum mindesten ausgestellt sei, alle Depotsichtwechsel nach Ablauf von zwei Jahren fällig würden und gegen den Akzeptanten nach weiteren drei Jahren verjährten. Die Folgerung wäre falsch. Denn § 2 des Wechselstempelgesetzes vom 15. Juli 1909 erklärt unausgefüllte Blankette zu vollgültigen Wechseln nur im Sinne dieses Gesetzes, nicht dagegen im Sinne der Wechselordnung. Trotz der Verstempelung und trotz des auf der Stempelmarke vermerkten Datums fehlt es vor wie nach, solange Ausstellungsdatum und Unterschrift des Ausstellers oder auch nur ersteres Moment noch nicht vorhanden sind, an einem wesentlichen Erfordernis gemäss Art. 4 WO. und damit an einem wirksamen Wechsel. Nur vom stempelrechtlichen formellen Standpunkte aus wird dem Schriftstücke der Wechselcharakter anticipando verliehen, damit es sofort stempelpflichtig wird. Auch geschmückt mit der Stempelmarke tritt somit der Wechsel in die zweijährige Frist des Art. 31 WO. erst nach Erhalt des Datums ein.

Dass übrigens, selbst im entgegengesetzten Falle, die hieraus folgende unangenehme Konsequenz eines vorzeitigen Verfalls des Wechsels durch die Aufnahme einer verlängerten Präsentationsfrist in den Wechsel ausgeräumt werden könnte, sei hier nur erwähnt.

Eine unliebsame Konsequenz liegt aber darin, dass die hier behandelten Sichtwechsel dem immer wiederkehrenden Zusatzstempel verfallen, solange sie nicht in Umlauf gesetzt werden. Hierdurch können diese Wechsel manchen Konventionen recht teuer werden. Es gibt Verbände, welche ihre Mitglieder eine ganze Reihe von Wechseln mit hohen Beträgen hinterlegen lassen. Wenn diese Wechsel bei Uebergabe mit dem doppelten Stempel, dann wieder nach neun Monaten und von da ab nach je sechs Monaten mit dem Zusatzstempel versehen werden müssen, so laufen diese Stempelbeträge schliesslich ins Geld und bilden eine empfindliche Belastung der Verbandskasse, die regelmässig die Stempel als allgemeine Unkosten auf sich nimmt. Es liegt deshalb nahe, auf Auswege aus diesem Dilemma zu sinnen, ein Dilemma, weil man die wesentlichen Vorteile für eine schnelle Beitreibung der Konventionalstrafen, die mit der Ausstellung von Wechseln an Stelle von Schuldscheinen u. a. verbunden sind, nicht gerne nur zur Vermeidung der Stempelkosten aufgeben will.

Folgende Idee, die bereits mehrfach Nachahmung gefunden hat, dürfte zu einer befriedigenden Lösung führen. Die Verbandsmitglieder unterschreiben nicht mehr Sichtwechsel sondern sie hinterlegen regelrechte vollständig ausgefüllte Dreimonatsakzepte, über bestimmte Beträge lautend. Diese Akzepte werden nach drei Monaten fällig, und von dann ab läuft die dreijährige Verjährung. Ohne dass es einer Präsentation oder Protesterhebung bedarf, kann der Verband die Wechsel ruhig im Depot drei Jahre und drei Monate liegen lassen, um sie erst geltend zu machen, sobald innerhalb dieser Frist eine Kontravention eintritt. Kurz vor Ablauf der Frist werden von den Mitgliedern neue Wechsel eingefordert. Kommt ein Mitglied der Aufforderung nicht rechtzeitig nach, so werden die bis dahin hinterlegten Wechsel in Kurs gesetzt zur Beitreibung einer in gleicher Höhe eingetretenen Konventionalstrafe, die im Betrage der Wechselsummen für diesen Fall angesetzt ist. Die erforderlichen Bestimmungen lassen sich ohne grosse Schwierigkeiten rechtlich unantastbar in das Statut der Vereinigung bringen oder können durch rechtsgültigen Generalversammlungsbeschluss normiert werden, so dass kein Mitglied aus dieser Regelung eine Einrede gegen die eingeklagten Wechsel erheben kann, insbesondere auch nicht die Einrede, dass die von ihm begangene Kontravention erst lange Zeit nach Verfall des Wechsels begangen sei, bei Verfall des Wechsels die für die Geltendmachung desselben vorgesehene Bedingung gefehlt habe und somit der Wechsel arglistig geltend gemacht werde.

Der Vorteil dieser Regelung liegt darin, dass für diese Dreimonatsakzepte nur nach je drei Jahren und drei Monaten der einfache Wechselstempel zu kassieren ist.

Rechtsanwalt Harney, Barmen.

Internationale Zinsdifferenz-Transaktionen.

Obgleich in unserem Zeitalter die kommerzielle Verbindung zwischen den einzelnen Ländern eine sehr vollkommene ist, sind die offiziellen Zinssätze der Zentralbankinstitute doch oft verschiedene, und dadurch auch die Leihsätze für Geld der anderen Geldgeber. In Ländern mit ausgedehnter Industrie und wenigen Geldanlagen Suchenden ist Geld natürlich teurer als in Ländern wo dies nicht der Fall ist. Dank der inter-

nationalen Verbindungen findet nun allerdings bis zu einem gewissen Grade ein Ausgleich statt: der Geldüberfluss des einen Landes findet teilweise Verwendung im Lande mit hohen Leihraten. Aufgabe der Banken ist es, die Mittel dorthin zu lenken, wo sie nötig sind, und aus eben diesen Transaktionen etwelchen Nutzen zu ziehen.

Im ganzen ist Geld in Frankreich billiger als z. B. in Deutschland. Um nun Mittel vorübergehend von Frankreich nach Deutschland zu lenken, gibt es verschiedene Methoden. In der Regel will der Geldgeber (Frankreich) kein Risiko auf der Valuta laufen, und ist es daher Sache des Geldnehmers (Deutschland), für allfälligen Verlust auf dem Devisenkurse aufzukommen; andererseits läuft aber Deutschland auch die Chance, an der Valuta zu verdienen. Eine beliebte Form, in welcher es möglich ist, in angegebener Weise zu operieren, ist von Deutschland auf Frankreich per drei Monate per Frankswechsel zu trassieren; eine Pariser Bank z. B. eröffnet einer Berliner Bank einen Trassierungskredit für einen bestimmten Betrag; die Berliner Bank zieht auf die Pariser Bank in runden Summen, meist per drei Monate, und begibt die Wechsel an einen Dritten, in der Regel eine andere Bank in Frankreich. Die Berliner Bank erhält also den diskontierten Gegenwert in Markwährung, welchen sie auf die verschiedenartigste Weise verwendet. Bei Verfall deckt sie den Akzeptanten (eben die Pariser Bank), sei es, dass sie das Geschäft abwickelt, sei es, dass sie eine neue Tratte auf drei Monate auf die nämliche Pariser Bank zieht und den Erlös als Deckung der ersten Tratte verwendet; für die entstehende Diskontodifferenz (Zinsen auf der zweiten Tratte) hat die Berliner Bank aufzukommen. Bei derartigen Operationen ist zuweilen eine relativ gute Marge vorhanden; dagegen ist zu berücksichtigen, dass abgesehen von den Spesen, wegen des möglichen Verlustes auf der Valuta der Gewinn doch sehr klein ausfallen kann, oder auch sich in Verlust verwandeln. Zudem ist es oft schwer, solche Wechsel in Frankreich zu plazieren, weil viele Banken in erster Linie eigentliche Kommerzwechsel resp. Bankakzepte gegen Warentransaktionen kaufen, und nur bei wirklich grossem Geldüberfluss auch beschriebene Wechsel (Finanzwechsel) in ihr Portefeuille aufnehmen. Dadurch, dass viele deutschen Banken im gegebenen Augenblicke das Trassierungsgeschäft auf Frankreich machen, ist bei Entrierung der Transaktion Devise Frankreich ausgeboten, was auf den Kurs drückt, und umgekehrt ist bei der endgültigen Deckung der Operation Auszahlung Frankreich stark gesucht, was die französische Valuta zum Steigen bringt, so dass also theoretisch an der Devise bei solchen Transaktionen kaum etwas zu verdienen ist; in der Praxis allerdings haben noch viele andere Faktoren Einfluss auf die Devisen, so dass die Möglichkeit, auch an der Valuta zu profitieren, nicht ausgeschlossen ist. An Spesen auf solchen Transaktionen ist in erster Linie die Akzeptkommission zu berücksichtigen, welche je nach der Art des Kredites (gedeckt oder ungedeckt) und der allgemeinen Kreditwürdigkeit des Trassanten eine verschieden grosse ist; dazu kommt der deutsche und der französische Wechselstempel, sowie die Versandspesen.

Diese Art Geschäft wird auch a conto meta gemacht und zwar meist auf folgende Weise: Die Berliner Bank trassiert per drei Monate auf die Pariser Bank und begibt die Wechsel sofort; den Erlös leiht sie in Berliner Report aus und deponiert die in Report genommenen Titel bei einer Berliner Treuhandgesellschaft zugunsten des Pariser Akzeptanten. Der Nutzen, der sich per Saldo aus der Differenz zwischen Diskontozins und Reportzins ergibt, wird zwischen der Berliner und Pariser Bank geteilt. In der Praxis sind die mit dieser Transaktion verbundenen Manipulationen zwar keine sehr komplizierten, erfordern aber immerhin eine gewisse Aufmerksamkeit.

Eine andere Form, auf der Basis von Wechseln, Geld vorübergehend von z. B. Frankreich nach Deutschland zu legen, sind die sogenannten „Pensionen". Diese Operation besteht darin, dass z. B. eine Berliner Bank langes Deutschland (langsichtige Wechel auf Deutschland, meist Bankakzepte) für eine bestimmte Zeitdauer, oft auch bis Verfall der einzelnen Wechsel, an z. B. eine Pariser Bank, remittiert, und dagegen Auszahlung Berlin erhält; die Wechsel „sind in Pension gegeben". Nicht nur beschafft sich hierdurch bei Konvenienz die Berliner Bank neue Mittel, sondern sie verdient pro rata temporis die Differenz zwischen dem Zinsfuss, zu welchem sie die Wechsel selbst angekauft hat, und dem Zinssatze, welchen sie dem Pensionsnehmer gewährt; dagegen läuft sie naturgemäss das Risiko eines eventuellen Verlustes auf der Devise. Um also eine solche Operation eingehen zu können, muss entsprechende Marge auf den Zinssätzen vorhanden sein. Dadurch, dass der Pensionsnehmer gegen die Pensionswechsel Anschaffung Berlin zu machen hat, steigt die Devise Deutschland, während bei der definitiven Liquidation der Operation die Devise Deutschland fällt.

Die Pensionsgeschäfte werden, wie angedeutet, auf zwei Arten gemacht; entweder werden mit Blankogiro versehene Wechsel im ungefähren Nettowerte der von dem Geldnehmer zu erhaltenden Summe dem Geldgeber in Depot als Garantie für z. B. zwei Monate gesandt, oder aber das Pensionsgeschäft versteht sich per einzelnen Wechsel bis Verfall; in letzterem Falle handelt es sich somit um eine regelrechte Wechselzession, wobei allerdings dem Wechselkäufer der Wechselkurs vom Zedenten garantiert ist. Dafür ist naturgemäss der Zinssatz ein niedrigerer, als wenn dies nicht der Fall wäre. In der Praxis ist der Effekt selbstverständlich für beide Fälle derselbe. An Spesen ist ausser dem Wechselstempel des Ausstellungslandes des Wechsels, welcher übrigens direkt mit dem Pensionsgeschäft nichts zu tun hat, zu berücksichtigen der Transitwechselstempel des Landes, woselbst die Wechsel in Pension gegeben werden, insofern ein solcher vorhanden ist. Der Gedanke, Transitwechsel, d. h. solche welche, wie angegeben, nur vorübergehend in einem Lande sind, zu besteuern, ist sehr richtig; der Fehler ist nur der, dass diese Sorte Stempel (wie beispielsweise in Frankreich für Wechsel) meist niedriger ist als der gewöhnliche Wechselstempel; durch die Pensionen werden die Geldgeber veranlasst, Gelder in fremden Wechseln anzulegen, wodurch Geld im eigenen Lande jedenfalls nicht billiger wird. Sodann ist nicht einzusehen, weshalb bei Pensionen der Wechselstempel geringer sein soll als im Falle von Kreditinanspruchnahme durch Tassierung, wie oben ausgeführt; im Gegenteil, im Trassierungsfalle geht ein Teil des Nutzens auf der Totaltransaktion zugunsten des Kreditgebers, in Form von Akzeptkommission, was sicherlich bis zu einem gewissen Grade im Interesse des Landes des Geldgebers ist.

Im allgemeinen sind Länder, wie Frankreich, bei einigermassen rentablen Diskontosätzen, Käufer von langsichtigen fremden Wechseln, und bevorzugen in der Regel Bankakzepte; also auch auf diese Weise zeigt Geld Neigung, dorthin zu fliessen, wo die Anlage sich lohnt; in diesem Falle läuft selbstverständlich der Geld anlegende Teil das Risiko der Devise, hat dafür aber den Vorteil eines besseren Zinssatzes als bei Pensionen; der eventuelle Transitwechselstempel geht gleichfalls zu Lasten des geldanlegenden Teiles.

Bezüglich vorübergehender Geldtransferierung spielen die bei anderer Gelegenheit besprochenen Reportgelder eine nicht unwesentliche Rolle. Ist Geld für Prolongationszwecke (Effektenreports) an einem Börsenplatze teuer, so legen fremde Banken Kapitalien nach dem betreffenden Orte, meist für die Dauer eines Monats, und erhalten dagegen Titel als Sicherheit. Diese Transaktionen machen sich in der Regel zwischen grossen Banken und kümmert sich der Geldgeber nicht im voraus im Detail darum, was für Effekten er als Garantie erhält; die Kategorie der Titel lässt er sich zuweilen schon im voraus angeben; dass es sich übrigens nicht um festverzinzliche Anlagewerte handeln kann, weiss er wohl. Das Risiko der Devise läuft, andere Abmachung vorbehalten, der Geldgeber. Da es sich, wie gesagt, meist um grosse Kontrahenten handelt, so werden häufig die Garantietitel beim Geldnehmer unter Nummeraufgabe in Depot belassen und nicht an einen Dritten ausgeliefert.

Es kommt auch vor, dass bei hohen Zinssätzen in einem Lande Gelder aus anderen Ländern auf längere Zeitdauer angelegt werden; der Zinssatz wird in diesem Falle in der Regel im voraus festgesetzt; der Geldgeber läuft das Risiko der Valuta.

Aus vorstehendem erhellt, dass die Methoden der Zinsarbitrage verschiedene sind, und dass die Möglichkeit derselben fast immer irgendwo vorhanden ist; dass die Zinsarbitrage nicht noch häufiger gemacht wird, und dadurch die Zinssätze der einzelnen Länder immer gleichartiger werden, hat unter anderem seinen Grund darin, dass das Geld, welches auf solche kurzfristige Weise Anlage sucht, in gar keinem Verhältnisse steht zu den Summen, welche fortwährend dauernd dort angelegt werden, wo sich rentable Gelegenheiten zeigen. Die Besprechung der dauernden Anlage von Kapitalien in Werten anderer Länder gehört naturgemäss nicht in diesen Artikel.

K. von Speyr-Basel.